



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV MANAGEMENTU

INSTITUTE OF MANAGEMENT

## MĚŘENÍ VÝKONNOSTI VE SPOLEČNOSTI ŘETĚŽÁRNA A.S.

MEASUREMENT OF BUSINESS PERFORMANCE IN THE COMPANY ŘETĚŽÁRNA LTD.

### BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

### AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Jan Štastný

### VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

BRNO 2017

# Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav managementu  
Student: **Jan Šťastný**  
Studijní program: Ekonomika a management  
Studijní obor: Ekonomika a procesní management  
Vedoucí práce: **prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.**  
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

## Měření výkonnosti ve společnosti Řetězárna a.s.

### Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod  
Cíle práce, metody a postupy zpracování  
Teoretická východiska práce  
Analýza současnéhostavu  
Vlastní návrhy řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### Cíle, kterých má být dosaženo:

Bakalářská práce na téma „Měření výkonnosti ve společnosti Řetězárna a.s.“ má za cíl zmapovat finanční situaci podniku Řetězárna a.s. za pětileté období od roku 2011 do roku 2015, a to za použití ukazatelů finanční analýzy.

Návrhem řešení je zlepšení finanční situace společnosti dle výsledků jednotlivých ukazatelů finanční analýzy.

### Základní literární prameny:

JINDŘICHOVSKÁ, I. Finanční management. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2013. 320 s. ISBN 978-8-7400-052-2.

KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. 1. vyd. Praha : C.H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

SYNEK, M. a E. KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

---

doc. Ing. Robert Zich, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Bakalářská práce na téma „Měření výkonnosti ve společnosti Řetězárna a.s.“ má za cíl zmapovat finanční situaci společnosti Řetězárna a.s. za pětileté období od roku 2011 do roku 2015. První část je věnována teoretickým poznatkům týkajících se ukazatelů finanční analýzy. Následně je zaměřena na aplikaci těchto poznatků do praxe. Poslední část práce je věnována návrhu řešení na zlepšení finanční situace společnosti dle výsledků jednotlivých ukazatelů finanční analýzy.

## **Abstract**

The Bachelor thesis " Measurement of business performance in the company Řetězárna Ltd." aims to map out the company Řetězárna Ltd. financial situation in the five-year period from 2011 to 2015. The first part is devoted to the theoretical knowledge about the indicators of financial analysis. Consequently, it focuses on applying these findings to practice. The last part of the thesis is devoted to the design of solutions to improve the financial situation of the company according to the results of individual indicators of financial analysis.

## **Klíčová slova**

měření výkonnosti, finanční analýza, rentabilita, společnost

## **Keywords**

performance measurement, financial analysis, rentability, company

### **Bibliografická citace**

ŠŤASTNÝ, J. *Měření výkonnosti ve společnosti Řetězárna a.s.*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 80 s. Vedoucí bakalářské práce prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D..

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 31. května 2017

.....  
podpis studenta

## **Poděkování**

Děkuji vedoucí bakalářské práce prof. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. za přínos cenných rad a konzultací při vypracovávání mé bakalářské práce a současně chci poděkovat vedení společnosti Řetězárna a.s. za poskytnutí informací k mé práci.

# OBSAH

ÚVOD.....	11
1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ.....	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....	13
2.1 Hodnocení pomocí absolutních ukazatelů .....	14
2.1.1 Horizontální analýza .....	14
2.1.2 Vertikální analýza .....	15
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů .....	15
2.2.1 Čistý provozní kapitál .....	16
2.2.2 Čisté pohotové prostředky .....	17
2.2.3 Čistý peněžní majetek .....	17
2.3 Analýza poměrových ukazatelů .....	18
2.3.1 Ukazatele rentability .....	19
2.3.2 Ukazatelé likvidity .....	22
2.3.3 Ukazatelé zadluženosti .....	24
2.3.4 Ukazatelé aktivity .....	26
2.4 Soustavy ukazatelů.....	28
2.4.1 Altmanův index.....	28
2.4.2 INDEX IN 05 .....	29
2.4.3 Tafflerův model .....	29
3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU .....	30



3.1	Řetězárna a.s. ....	30
3.1.1	Základní informace o společnosti .....	30
3.1.2	Charakteristika společnosti .....	30
3.1.3	Organizační struktura.....	32
3.1.4	Obchodní činnost .....	33
3.1.5	SWOT analýza .....	34
3.2	Analýza absolutních ukazatelů.....	35
3.2.1	Horizontální analýza .....	35
3.2.2	Vertikální analýza .....	39
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů .....	43
3.4	Analýza poměrových ukazatelů .....	44
3.4.1	Ukazatele likvidity .....	44
3.4.2	Ukazatele rentability .....	45
3.4.3	Ukazatele zadluženosti .....	47
3.4.4	Ukazatele aktivity .....	48
3.5	Analýza soustav ukazatelů .....	50
3.5.1	Altmanův index.....	50
3.5.2	Index IN05 .....	52
3.5.3	Tafflerův model .....	53
3.6	Souhrnné hodnocení finanční analýzy společnosti Řetězárna a.s. ....	55
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ .....	59

4.1	Rentabilita ve společnosti Řetězárna a.s. ....	59
4.1.1	Návrhy na zlepšení ukazatelů rentability .....	59
4.1.2	Směr a vývoj výrobního programu společnosti Řetězárna a.s. ....	59
4.1.3	Měnové zajištění koruny proti nepříznivému vývoji .....	60
4.1.4	Investice do výrobních zařízení .....	63
4.1.5	Využití dotací pro vývoj nového důlního kombinovaného řetězu.....	67
ZÁVĚR .....		70
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ .....		72
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ .....		75
SEZNAM GRAFŮ .....		76
SEZNAM OBRÁZKŮ.....		77
SEZNAM TABULEK .....		78
SEZNAM PŘÍLOH.....		80

# ÚVOD

Smyslem podnikání je tvorba zisku a jeho neustálé zvyšování. Pokud má být společnost úspěšná ve své podnikatelské činnosti, musí být schopna analyzovat svou finanční situaci a na základě výsledků analýz reagovat na svůj budoucí ekonomický vývoj za použití odpovídajících opatření. Nástroj určený pro analýzu finanční situace společnosti se nazývá finanční analýza. Pomocí tohoto nástroje je společnost schopna stanovit svou finanční situaci a dle dosažených výsledků reagovat na svůj finanční vývoj. Základ úspěšné finanční analýzy společnosti spočívá v jejím účetnictví, ve kterém je vedena řada důležitých informací potřebných pro stanovení finanční situace společnosti. Finanční analýza účetních výkazů společnosti za dané účetní období je prováděna za použití ukazatelů, ze kterých se finanční analýza skládá. Výsledné hodnoty ukazatelů jednotlivých účetních období, nejčastěji jednoho roku, je možné mezi sebou porovnávat v určitém časovém horizontu, nejběžněji tří až pěti let. Dle meziročních změn a celkového vývoje ukazatelů za daný časový horizont je možné určit, proč k daným změnám ukazatelů dochází a rozpoznat důsledky těchto změn. Na základě provedené finanční analýzy musí být společnost schopna stanovit nejen potřebná opatření ke zlepšení současné (krátkodobé) situace, ale také s ohledem na svůj budoucí vývoj, plány a cíle (dlouhodobé hledisko).

Tématem bakalářské práce je měření výkonnosti ve společnosti Řetězárna a.s. mezi lety 2011 až 2015 za použití ukazatelů finanční analýzy zahrnující absolutní ukazatele čítající horizontální a vertikální analýzu, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele obsahující ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Posledními ukazateli jsou soustavy ukazatelů čítající Altmanův index, Index IN 05 a Tafflerův model.

Řetězárna a.s. je společnost s dlouhodobou tradicí, která vznikla v roce 1894 v obci Česká Ves. Ve společnosti v současné době pracuje okolo 250 zaměstnanců, převážně ve dvou a třísměnném provozu. Řetězárna a.s. se zabývá výrobou řetězů, mezi které patří řetězy pro důlní průmysl, závěsné řetězy, kladkostrojové řetězy, řetězy pro lesnictví a rybářský průmysl a také řetězové příslušenství čítající prodej spojek, háků, třmenů. Řetězárna a.s. své výrobky vyváží do 40 zemí světa. Mezi největší odběratele patří zákazníci z Německa, Anglie, Polska, Norska a USA.

# 1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Cílem bakalářské práce je zmapování finanční situace společnosti Řetězárna a.s. v letech 2011 až 2015 použitím způsobů určených pro měření výkonnosti společnosti. Výsledky práce jsou využity pro zlepšení výkonů společnosti.

Díličními cíli bakalářské práce jsou teoretická část, analytická část a vlastní návrhy řešení. Teoretická část popisuje způsoby metod jednotlivých ukazatelů finanční analýzy společnosti. Mezi tyto metody patří absolutní ukazatelé tvořeny horizontální a vertikální analýzou aktiv, pasiv a výsledkem hospodaření sloužící ke zjištění výše, struktury, vývoje a srovnání z účetních výkazů a pochopení podmínek, ve kterých se společnost nachází. Práce dále popisuje analýzu rozdílových ukazatelů, pod kterou se skrývají data upotřebitelných likvidních prostředků, které jsou charakterizovány odlišnou úrovní likvidnosti a tím jsou určeny k analýze a hodnocení likvidity. Další definovanou skupinou je analýza poměrových ukazatelů, jenž se dle specifických kritérií finančního zdraví společnosti, mezi které patří míra zhodnocení kapitálu a úhrady závazků nezávisle na cizím kapitálu, člení do skupin čítající poměrové ukazatele rentability, poměrové ukazatele likvidity, poměrové ukazatele zadluženosti a poměrové ukazatele aktivity. Posledními popisovanými ukazateli jsou soustavy ukazatelů zahrnující Altmannův index, INDEX IN 05 a Tafflerův model, které mají za cíl vyjádřit celkovou ekonomickou situaci a výkonnost společnosti pomocí jednoho čísla.

Analytická část je zaměřena na zmapování ekonomické situace ve společnosti Řetězárna a.s. za období let od roku 2011 až 2015. V první části jsou představeny základní informace, charakteristika, organizační struktura, obchodní činnost a SWOT analýza společnosti. V další části jsou aplikovány jednotlivé finanční ukazatele vypočtené za pomoci dat z účetních výkazů dané společnosti, mezi které patří rozvaha aktiv, pasiv a výkaz zisků a ztrát za dané období. Výsledky těchto ukazatelů jsou řádně popsány a zapsány do přehledných tabulek a grafů za pomoci MS Excel. Na závěr analytické části jsou jednotlivé výsledky souhrnně ohodnoceny.

V poslední části bakalářské práce jsou stanoveny návrhy na zlepšení finanční situace společnosti Řetězárna a.s. dle výsledků jednotlivých finančních ukazatelů sloužících k měření výkonnosti společnosti.

## 2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Pojem finanční analýza zahrnuje zkoumání informací obsažených v účetních výkazech, jejich položkách, sdružených datech a analýzách spojitostí a směrů vývoje<sup>1</sup>.

*„Finanční analýza a finanční plánování slouží k hodnocení a finančnímu řízení celkové výkonnosti podniku a jejím smyslem je vytvořit určité závěry o celkové hospodářské a finanční situaci podniku a připravit podklady pro rozhodování.“<sup>1</sup>*

Z pohledu stupně vyhodnocení je finanční analýza rozdělena na tři různá časová hlediska a to:

- **hodnocení firemní minulosti,**
- **hodnocení firemní současnosti,**
- **předpovídání budoucích finančních podmínek<sup>1</sup>.**

Primárním úkolem finanční analýzy je neustálé mapování ekonomické situace ve společnosti, a to v důsledku vlivu ekonomických i neekonomických činitelů a jejich dopady brát v potaz při prezentaci ekonomických výsledků. Dalším bodem, o který by se měla finanční analýza snažit, je predikce budoucího směřování ekonomických veličin. Finanční analýza neposuzuje pouze silnou stránku společnosti, ale také díky ní je možné nalézt eventuální nedostatky ve finančním hospodaření<sup>1</sup>.

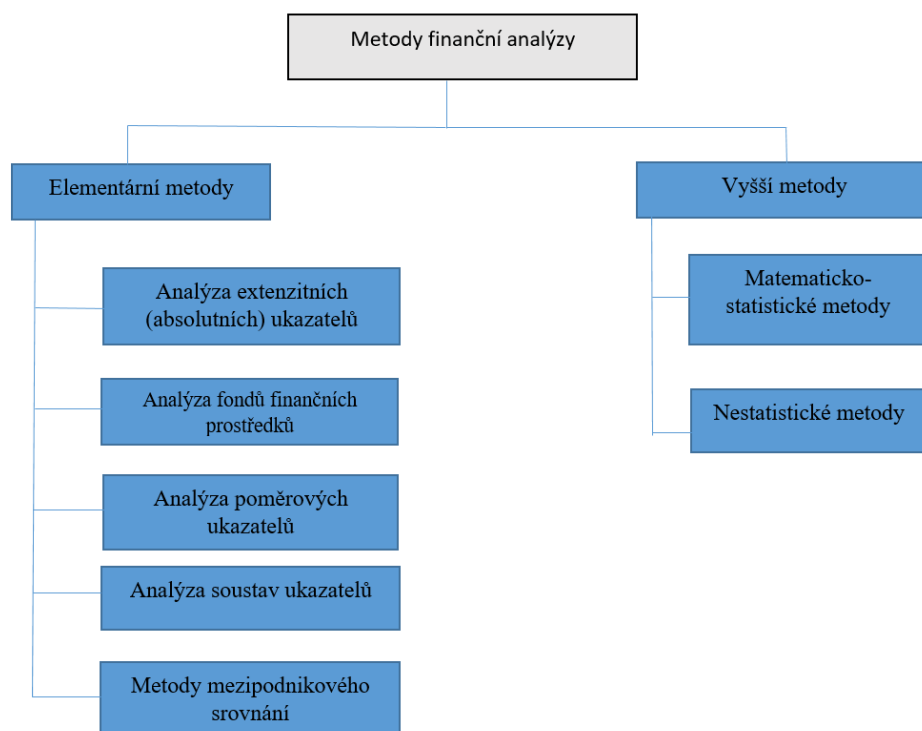
Jedná se o prospěšný prostředek jak pro tvorbu vnějšího pohledu na společnost, ale hlavně jako interní zdroj informací pro upozornění před neblahými dopady změn ve finančním stavu společnosti<sup>1</sup>.

Během vykonávání finanční analýzy je důležité brát v potaz podmínku aplikovatelnosti, což znamená užití postupů příslušných dané situaci konkrétní společnosti a jejich účelnému využití<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 2012, s. 77

<sup>2</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2011, s. 4



Obr. 1: Metody finanční analýzy (Vlastní zpracování dle <sup>3)</sup>)

## 2.1 Hodnocení pomocí absolutních ukazatelů

K analýze pomocí absolutních ukazatelů slouží údaje obsažené v účetních výkazech. Nejčastěji se používá pro zjištění výše, struktury, vývoje a srovnání z účetních výkazů (bez použití matematických postupů) a pochopení podmínek, ve kterých se analyzovaná společnost nachází<sup>4</sup>.

### 2.1.1 Horizontální analýza

O vývoji finanční a majetkové situace společnosti a jejich složek poskytuje informace horizontální analýza. Určuje množství změn finanční a majetkové situace ve společnosti. Pomocí těchto změn můžeme zhodnotit vývoj procesů uplynulého období, což znamená hodnocení stavu konce a začátku účetního období<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 66

<sup>4</sup> tamtéž, s. 69

<sup>5</sup> tamtéž, s. 83

Tyto změny se dají využít také k rozeznávání směru majetkové a finanční situace společnosti za delší časové období. Pro omezení tohoto trendu je doporučeno zkoumat vývoj minimálně pěti období<sup>6</sup>.

Za pomoci horizontální analýzy se dá zjistit, k jaké došlo změně jednotlivých položek finančních výkazů v čase a také procentuální změna těchto položek v čase<sup>7</sup>.

### 2.1.2 Vertikální analýza

Analýza procentního rozboru základních účetních výkazů se dosáhne pomocí vertikální analýzy<sup>8</sup>.

Vertikální analýzy je možné využívat pro srovnávání s odvětvovými průměry společností zastupujícími stejný obor podnikání, a to z důvodu, že je vertikální rozbor užíván v procentním vyjádření<sup>8</sup>.

Pomocí vertikální analýzy se dá určit podíl jednotlivých částí na celkové bilanční sumě a z pohledu časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia<sup>8</sup>.

## 2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Jedná se o ukazatele používající informace z účetních výkazů. První skupina jako zdroj informací využívá údaje z rozvahy, druhá údaje z výkazu zisků a ztrát a třetí skupina spojuje ukazatele se stejným stylem výpočtu (rozdílem), které obsahují informace odlišné oproti účetním výkazům, a to data z kapitálového trhu určená danými postupy, díky kterým se zvýší výsledek podnikové funkce o jiná kritéria než zisková. Mezi tyto ukazatele patří ukazatelé **fondů finančních prostředků, ukazatelé zisku a ukazatelé na bázi přidané hodnoty**<sup>9</sup>.

---

<sup>6</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 83

<sup>7</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2015, s. 115

<sup>8</sup> tamtéž, s. 110

<sup>9</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 97

Pod pojmem ukazatele fondů finančních prostředků se skrývají data upotřebitelných likvidních prostředků, které jsou charakterizovány odlišnou úrovní likvidnosti, a proto jsou určeny k analýze a hodnocení likvidity. Nejvíce užívaným ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Fondy finančních prostředků se mohou rozlišit na tři kategorie:

- **čistý provozní (pracovní) kapitál,**
- **čisté peněžně - pohledávkové fondy,**
- **čisté pohotové prostředky<sup>10</sup>.**

### 2.2.1 Čistý provozní (pracovní) kapitál

Jedním ze způsobů hodnocení manažerského umu je také správné hospodaření s čistým pracovním kapitálem. Čistý pracovní kapitál je součástí oběžného majetku, který je financovaný dlouhodobým kapitálem. Aby společnost zajistila svou likviditu, je důležité, aby hospodařila s nezbytnou výší volného tzv. čistého kapitálu<sup>11</sup>.

Čistý pracovní kapitál je souhrn oběžných aktiv po odečtení krátkodobých závazků. Jeho hodnoty mohou být kladné nebo záporné<sup>11</sup>.

**Vzorec pro výpočet ČPK:**

**Čistý pracovní kapitál = Oběžná aktiva – Krátkodobé závazky<sup>11</sup>**

Pokud hodnoty ukazatele vykazují kladné výsledky, je ČPK označován jako „Ochranný polštář“ z důvodu nenadálé nutnosti likvidních prostředků<sup>12</sup>.

V případě, kdy hodnoty ukazatele vykazují záporné výsledky, znamená to, že pokud bude nutné uhradit krátkodobé dluhy, bude třeba užít stálých aktiv (jedná se o zdroje, které zabezpečují podmínky pro samostatný chod společnosti)<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 97

<sup>11</sup> tamtéž, s. 98

<sup>12</sup> tamtéž, s. 99



### 2.2.2 Čisté pohotové prostředky (Peněžní finanční fond)

Tento finanční fond se užívá jako nejpřísnější ukazatel při posuzování likvidity společnosti<sup>13</sup>.

Čisté pohotové prostředky jsou tvořeny pohotovými peněžními prostředky a rozdílem okamžitě splatných závazků. Jedná se o fond finančních prostředků vzniklý oběžnými aktivy a odstraněním položek zásob a pohledávek z důvodu nízké likvidity<sup>13</sup>.

**Čisté pohotové peněžní prostředky** = Čistý pracovní kapitál – Zásoby – Krátkodobé pohledávky<sup>14</sup>

Ukazatel hodnoty čistých peněžních prostředků v optimálním případě nabývá hodnot okolo nuly. Hodnota, vyšší než nula, signalizuje vysokou úroveň peněžních prostředků, se kterými společnost disponuje. Naopak pokud ukazatel dosahuje záporných hodnot znamená to, že společnost má k dispozici nedostatek peněžních prostředků<sup>14</sup>.

### 2.2.3 Čistý peněžní majetek (peněžně pohledávkový fond)

Tento čistý peněžně pohledávkový fond je obměnou ČPK<sup>13</sup>.

Pro samotný výpočet se z oběžných aktiv odebere údaj zásob z důvodu nejmenší likvidity<sup>13</sup>.

**Čistý peněžně pohledávkový fond** = (Oběžná aktiva + Časové rozlišení – Dlouhodobé závazky – Zásoby) – (Krátkodobé závazky + Krátkodobé úvěry + Krátkodobé finanční výpomoci + časové rozlišení)<sup>13</sup>

---

<sup>13</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 104

<sup>14</sup> tamtéž, s. 105

## 2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Nejčastěji používaným způsobem pro hodnocení finanční stability a výkonnosti společnosti je analýza poměrových ukazatelů, která je označována za jádro finanční analýzy, její metodiky a velice často je s finanční analýzou spojována, a to z několika důvodů. Za prvé z časové nenáročnosti poskytuje základní informace o oblastech a příčinách finančních problémů, dává podněty k hlubšímu rozboru procesů ve společnosti a jejich směřování. Je možné ji používat pro srovnání společností a identifikaci silných a slabých stránek společnosti. Pomocí rozboru těchto ukazatelů lze také vymezit cíle budoucího vývoje. Tento způsob analýzy používá pro hodnocení vzájemný vztah dvou nebo více položek účetních výkazů mezi sebou, což umožňuje rozšířit úroveň dat získaných z účetních výkazů a analyzovat další stránky finanční situace a nalézat příčinné souvislosti. Pomocí poměrových ukazatelů můžeme testovat hlavní aspekty finančního zdraví společnosti, a to zejména rentabilitu, likviditu, finanční stabilitu, aktivitu a úroveň postavení na trhu<sup>15</sup>.

Dle volby daných kritérií finančního zdraví společnosti, což znamená míru zhodnocení kapitálu a úhrady závazků nezávisle na cizím kapitálu, dochází ke členění do několika skupin:

- **poměrové ukazatele rentability** (výnosnosti),
- **poměrové ukazatele likvidity** (platební schopnosti),
- **poměrové ukazatele zadluženosti** (resp. Kapitálové struktury a dluhové schopnosti),
- **poměrové ukazatele aktivity** (svým charakterem jsou podpůrnou charakteristikou pro ostatní skupiny ukazatelů)<sup>16</sup>.

---

<sup>15</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 69-70

<sup>16</sup> tamtéž, s. 119

Poměrová analýza pracuje s poměrovými ukazateli, které představují podíl dvou poměrových ukazatelů např. podíl zisku připadající na 1 Kč tržeb<sup>17</sup>.

### 2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazateli zhodnocení úrovně úspěšnosti během plnění podnikových cílů (za účelem tvorby nových zdrojů, které jsou vytvořeny dosahováním zisku použitím investovaného kapitálu) jsou ukazatele rentability (výnosnosti), které měří zisk s jinými hodnotami<sup>18</sup>.

Rentabilita vyjadřuje výši zisku, který je nejdůležitějším bodem při rozložení kapitálu, z tohoto důvodu je tvořena poměrem zisku k částce vloženého kapitálu<sup>19</sup>.

Mezi rentabilitou a likviditou existuje silný vztah, a proto by tyto dvě části měli být neustále spojovány<sup>19</sup>.

Finanční analýza je závislá primárně na třech kategoriích zisku, které lze získat přímo z výkazu zisku a ztrát<sup>19</sup>.

**1. EBIT** (zisk, před odečtením úroků a daní) – jedná se o provozní výsledek hospodaření, používá se v případě, kdy dochází k daňovému zatížení<sup>19</sup>.

**2. EAT** (zisk po zdanění, čistý zisk) – zisk můžeme rozdělit na dvě části. Jednu část tvoří zisk nerozdělený (slouží k reprodukci ve společnosti) a druhou část zisk rozdělený (dividendy prioritních a kmenových akcionářů). Jedná se o výsledek hospodaření za běžné období, který je obsažen ve výkazu zisku a ztrát. U ukazatelů hodnotících výkonnost firmy jsou užity kategorie čistého zisku<sup>19</sup>.

**3. EBT** (zisk před zdaněním) – je využíván při srovnání výkonnosti společností s rozdílným daňovým zatížením. Jedná se o provozní zisk snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek bez odečtení daní<sup>19</sup>.

---

<sup>17</sup> SYNEK, M. a E. KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 2010, s. 253

<sup>18</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 120

<sup>19</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2015, s. 58

## **Rentabilita vloženého kapitálu ROI (Return on Investments)**

Jedná se o jeden z nejdůležitějších ukazatelů, je charakterizován jako ukazatel míry zisku, pomocí ukazatele je mapována podnikatelská činnost společnosti<sup>20</sup>.

$$ROI = \frac{EBT}{\text{Celkový kapitál}} * 100 = \% \text{ }^{20}$$

Rentabilita vloženého kapitálu vykazuje účinnost celkového kapitálu investovaného do společnosti a nebere v potaz zdroj financování<sup>20</sup>.

## **Rentabilita vlastního kapitálu ROE (Return on Enquity)**

Rentabilita vlastního kapitálu udává výši ziskovosti investic z vlastního kapitálu. Tento ukazatel je důležitý pro vlastníky a potencionální investory<sup>21</sup>.

ROE poměruje dosažený výsledek hospodaření s průměrnou výší vlastního kapitálu<sup>22</sup>.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} * 100 = \% \text{ }^{22}$$

Pokud je společnost schopná pořídit cizí zdroje s nižšími náklady, oproti velikosti hrubé výnosnosti vlastního jmění, v tom případě bude čistý zisk na vlastní jmění ROE vyšší a tento jev se označuje jako pákový efekt<sup>23</sup>.

---

<sup>20</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2011, s. 56

<sup>21</sup> MIRELA, M. *FINANCIAL RATIOS – REVEAL HOW A BUSINESS IS DOING?*. 2009

<sup>22</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 122

<sup>23</sup> JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční management*. 2013, s. 219

### **Rentabilita celkového kapitálu ROA (Return on Assets)**

Rentabilita celkového kapitálu měří, jak efektivně je využíváný kapitál společnosti<sup>24</sup>.

$$ROA = \frac{Zisk (EAT) + Úroky (1-t)}{CELKOVÁ AKTIVA} * 100 = \% \quad ^{25}$$

Rentabilita celkového kapitálu udává využití aktiv, aniž by dbala ohled na rozložení zdrojů, kterými jsou aktiva financována<sup>24</sup>.

Možnou alternativou pro výpočet může být výsledek hospodaření před odečtením úroků a po odečtení daně (anglicky Earnings Before interest and After taxes, EBIAT), pomocí kterého se odečítá úrokový daňový štít (daňová úspora) z důvodu, že úroky z cizího kapitálu vytvářejí daňově uznatelný náklad<sup>26</sup>.

### **Rentabilita dlouhodobého kapitálu ROCE (Return on Capital Employed)**

Pomocí tohoto ukazatele se získá úroveň výkonnosti dlouhodobého kapitálu tzn. kapitálu investovaného na dobu delší než jeden rok, který je vložen do společnosti. Dlouhodobý kapitál je v rozvaze tvořen dlouhodobými cizími zdroji, do kterých patří dlouhodobé bankovní úvěry, dlouhodobé emitované dluhopisy, dlouhodobé půjčky a rezervy. Vlastní kapitál se počítá jako dlouhodobý zdroj v celém rozsahu<sup>27</sup>.

$$ROCE = \frac{Zisk (EBIT)}{Dlouhodobý kapitál} \times 100 = \% \quad ^{27}$$

Tento ukazatel je podstatný hlavně pro banky, investory a věřitele<sup>27</sup>.

---

<sup>24</sup> MIRELA, M. *FINANCIAL RATIOS – REVEAL HOW A BUSINESS IS DOING?*. 2009

<sup>25</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 124

<sup>26</sup> WAGNER, J. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 2009, s. 172

<sup>27</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 127

### Rentabilita tržeb ROS (Return on Sales)

Jedná se o ukazatel, pomocí kterého se měří a vyjadřuje schopnost společnosti dosáhnout zisku při určité výši tržeb neboli výnosů. Rentabilita tržeb vyjadřuje množství zisku, které je získáno z jedné koruny tržeb. Jedná se o schopnost společnosti prodat své zboží popřípadě službu za vysokou cenu nebo vytvářet výkony s nižšími náklady<sup>28</sup>.

$$\text{ROS} = \frac{\text{Zisk (EBT, EBIT)}}{\text{Výkony}} \times 100 = \% \quad ^{28}$$

### Rentabilita nákladů ROC (return on costs)

Jedná se o doplňkový ukazatel rentability tržeb<sup>29</sup>.

$$\text{Nákladovost} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{výkony}} \quad ^{29}$$

Rentabilita nákladů je podíl poměru zisků a nákladů. Cílem je se snažit o to, aby vzorec nákladovosti byl co nejmenší a tím docílit lepších výsledků hospodaření z důvodu, že výše nákladů na 1 Kč tržeb je nižší<sup>29</sup>.

Je nutné mít také na paměti, že vyšší částky absolutního zisku se nemusí docílit pouze snižováním nákladů, ale také růstem výše odbytu produktů či služeb<sup>29</sup>.

### 2.3.2 Ukazatelé likvidity

*„Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze. Nejlikvidnější jsou pochopitelně samy peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, proto se s ním v ukazatelích likvidity neuvažuje. Základní ukazatele likvidity se tedy odvozují od oběžných aktiv.“<sup>30</sup>*

---

<sup>28</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 127-128

<sup>29</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2015, s. 63

<sup>30</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2012, s. 31

Má-li společnost uložené prostředky ve velké míře v zásobách, pohledávkách a krátkodobém finančním majetku, jsou výnosy snižovány. Likvidita a vysoký ČPK mohou zapříčinit snížení rentability podnikání<sup>31</sup>.

#### **Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)**

*„Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je citlivá na strukturu zásob a jejich správné (reálné) oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti.“<sup>32</sup>*

Běžná hodnota tohoto ukazatele stanovuje míru toho, o kolik by měla být větší oběžná aktiva oproti krátkodobým závazkům, a to hlavně z toho důvodu, aby krátkodobá pasiva nemusela být hrazena z prodeje stálých aktiv<sup>33</sup>.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad 34$$

Hodnota tohoto ukazatele by měla být v rozmezí od 1,5 – 2,5. Záleží však na oboru působnosti společnosti, hospodářském cyklu a situaci na konkrétním trhu<sup>35</sup>.

#### **Ukazatel pohotové likvidity (ukazatel II. stupně)**

*„Ve snaze odstranit nevýhody předchozího ukazatele vylučuje z OA zásoby a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), krátkodobé CP a krátkodobé pohledávky (očištěné od těžko vymahatelných a pochybných, protože by neoprávněně zlepšovaly hodnotu ukazatele). V analýze je užitečné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku.“<sup>36</sup>*

---

<sup>31</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2012, s. 31

<sup>32</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2011, s. 66

<sup>33</sup> KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2016, s. 66

<sup>34</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 132

<sup>35</sup> tamtéž, s. 133

<sup>36</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2011, s. 67

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{Kr\'atkodob\'e pohled\'avky} + \text{Kr\'atkodob\'y finan\'cn\'ı majetek}}{\text{Kr\'atkodob\'e z\'avazky}} \quad 37$$

Hodnoty, kter\'e by m\'el tento ukazatel nejl\'ep\v vykazovat, jsou v intervalu od 1,0 do 1,5. Tyto z\'ıskan\'e hodnoty se vyv\'ıjej\'ı od toho, jakou \vinnost\'ı se spole\'cnost zab\'yvv\'a, odv\'etvv\'ı, ve kter\'em podnik\'a a tak\'e na strategii finan\'cn\'ıho hospodařen\'ı. Pokud tento ukazatel v \vase roste, m\'uže to signalizovat budouc\'ı zlepšen\'ı finan\'cn\'ı a platebn\'ı situace a naopak<sup>38</sup>.

### **Ukazatel okamžit\'e likvidity (hotovostn\'ı likvidita, ukazatel I. stupn\'e)**

*„Je „nejpřísnějš\'ı“ ukazatel likvidity. Poměřuje nejlikvidn\'ejš\'ı složky oběžn\'ych aktiv s kr\'atkodob\'ymi z\'avazky.“<sup>39</sup>*

$$\text{Peněžn\'ı likvidita} = \frac{\text{Kr\'atkodob\'y finan\'cn\'ı majetek}}{\text{Kr\'atkodob\'e z\'avazky}} \quad 39$$

Tento ukazatel ud\'av\'a schopnost, se kterou je spole\'cnost schopna platit pr\'avě splatn\'e dluhy. V \vıtateli jsou dosazeny pen\'ıze, se kter\'ymi spole\'cnost disponuje v hotovosti a b\'ežn\'ych \vıtech. Likvidn\'ı je spole\'cnost, pokud dosahuje hodnoty ukazatele alespoř 0,2<sup>40</sup>.

### **2.3.3 Ukazatel\'e zadluženosti**

*„Ukazatele zde slouží jako indik\'atory v\'yše rizika, jež podnik podstupuje při dan\'e struktuře vlastn\'ıho a ciz\'ıho kapit\'alu. Avšak zadluženost sama o sobě ješt\'e nemus\'ı b\'ıt negativn\'ı charakteristikou. Ur\'c\'ıt\'a v\'yše zadlužen\'ı je obvykle pro podnik užit\'ecn\'a. Každ\'y podnik by m\'el usilovat o finan\'cn\'ı strukturu s minim\'aln\'ımi n\'aklady na kapit\'al a odpov\'ıdaj\'ıc\'ı struktuře majetku. V konkr\'etn\'ıch podm\'ınk\'ach detailn\'ejš\'ı rozbor napov\'ı, zda je struktura kapit\'alu v'v'ci struktuře majetku optim\'aln\'ı, \vıi zda je podnik*

<sup>37</sup> KUBÍČKOV\'A, D. a I. JINDŘICHOVSK\'A. *Finan\'cn\'ı anal\'yza a hodnocen\'ı v\'ykonnosti firmy*. 2015, s. 134

<sup>38</sup> DLUHOŠOV\'A, D. *Finan\'cn\'ı ř\'ızen\'ı a rozhodov\'anı podniku: anal\'yza, investov\'anı, oceřov\'anı, riziko, flexibilita*. 2010, s. 83

<sup>39</sup> KUBÍČKOV\'A, D. a I. JINDŘICHOVSK\'A. *Finan\'cn\'ı anal\'yza a hodnocen\'ı v\'ykonnosti firmy*. 2015, s. 134

<sup>40</sup> SEDLÁČEK, J. *Finan\'cn\'ı anal\'yza podniku*. 2011, s. 67



*podkapitalizován nebo překapitalizován. Finanční struktura by měla pozitivně ovlivňovat rentabilitu a současně neohrožovat likviditu podniku.“*<sup>41</sup>

### **Doba splácení dluhů**

Jedná se o dobu, během které společnost splatí své dluhy. Vypočítá se jako poměr cizích zdrojů a zisku před daněmi, odpisy a úroky<sup>42</sup>.

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí kapitál} + \text{Nákladové úroky}}{\text{EBITDA}} = \text{počet let}^{42}$$

Ideální výše tohoto ukazatele by měla být 3,5 roku, minimální by měla být vyšší než 1 rok, jinak by nemělo smysl čerpat dlouhodobé zdroje<sup>42</sup>.

### **Ukazatel věřitelského rizika**

Tento ukazatel udává procentuální podíl věřitelů na celkovém kapitálu společnosti, pomocí kterého se financuje její majetek. Výši zadlužení ovlivňuje společnost věřitelské riziko a svou výnosnost. Tento ukazatel je podstatný pro dlouhodobé věřitele<sup>43</sup>.

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}^{43}$$

Hodnoty, kterých by měly společnosti dosahovat, se pohybují v rozmezí od 30 do 60 %. Důležitou roli však hraje to, v jakém odvětví společnost podniká<sup>44</sup>.

### **Koeficient samofinancování**

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika. Tyto dva ukazatele patří mezi nejvíce užívané ukazatele finanční struktury<sup>45</sup>.

---

<sup>41</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2012, s. 28

<sup>42</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 148

<sup>43</sup> DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2010, s. 78

<sup>44</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. 2012, s. 28

<sup>45</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 143

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad 46$$

### Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel určuje, jak velká je zadluženost společnosti, a to díky tomu, zda a jak je schopna splácet úroky. Tento ukazatel zastává velkou roli v případě financování cizími úročenými zdroji<sup>47</sup>.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{nákladové úroky}} \quad 47$$

V případě, kdy ukazatel dosahuje hodnoty 1, společnost splácí úroky, avšak čistý zisk je nula. Ideální hodnota ukazatele úrokového krytí je vyšší než 5<sup>47</sup>.

### 2.3.4 Ukazatelé aktivity

V procesu dosahování podnikových výkonů a zhodnocení vloženého kapitálu hrají důležitou roli aktiva společnosti. Správa aktiv je strategický úkol pro management společnosti. Tyto ukazatelé vyjadřují, jak by měl být majetek užíván účelně s ohledem na časový fond<sup>48</sup>.

Stanovuje, jaké tržby připadají na jednotku aktiv, a tím pádem měří, jak jsou aktiva společnosti využita<sup>49</sup>.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva na počátku roku}} = \text{počet obrátek za rok} \quad 49$$

Rychlost obratu zásob udává, kolikrát došlo k obratu zásob v dosažených ročních tržbách neboli v nákladech, což znamená, kolikrát bylo možné uhradit zásoby z dosažených ročních tržeb<sup>50</sup>.

<sup>46</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 143

<sup>47</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. 2012, s. 30

<sup>48</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 150

<sup>49</sup> BREALEY, R., A. Stewart, C. MYERS, F. ALLEN a kol. *Teorie a praxe firemních financí*. 2014, s. 843

<sup>50</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 154

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} = \text{počet obrátek za rok}^{51}$$

### **Doba obratu zásob**

Jedná se o dobu, během které jsou oběžná aktiva (peněžní prostředky) fixována jako zásoby<sup>52</sup>.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} * 365 = \text{ve dnech}^{52}$$

Platí pravidlo, že čím je doba obratu zásob menší, je díky tomu možné zrealizovat více obrátek za rok a pokud každá dokončená obrátka přináší zisk, bude příjem finančních prostředků vyšší. Důležitý je tento vzorec v oblasti řízení zásob<sup>53</sup>.

### **Doba obratu pohledávek**

*„Doba obratu pohledávek vypovídá o intervalu, za nějž se pohledávky přemění na formu peněžních prostředků, resp. o průměrné době, po kterou se majetek podniku v daném roce vyskytoval ve formě pohledávek.“*<sup>54</sup>

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} * 365 = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Průměrné denní tržby}} (= \text{ve dnech})^{54}$$

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel udává, jaká je průměrná délka úhrady krátkodobých závazků a také období, po které společnost využívala obchodního úvěru<sup>55</sup>.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 365 = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Průměrné denní tržby}} (= \text{ve dnech})^{55}$$

---

<sup>51</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 154

<sup>52</sup> tamtéž, s. 153

<sup>53</sup> tamtéž, s. 153-154

<sup>54</sup> tamtéž, s. 155

<sup>55</sup> tamtéž, s. 156

## Doba obratu a rychlost obratu souhrnných položek aktiv

Tyto ukazatele určují, kolikrát se obnoví aktiva (celková, stálá, oběžná) z ročních tržeb<sup>56</sup>.

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva (celková, stálá, oběžná)}} = \text{počet obrátek za rok}^{56}$$

Optimálnější je růst ukazatele, který charakterizuje lepší nakládání s objemem aktiv. Stoupající hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje lepší využití dané situace stanoveným objemem aktiv<sup>56</sup>.

## 2.4 Soustavy ukazatelů

*„Bankrotní modely tedy zjišťují, zda podnik do určité doby zbankrotuje. Vychází přitom z faktu, že každá firma ohrožená bankrotem, vykazuje určitý čas před touto událostí symptomy, které jsou pro bankrot typické. K nejčastějším symptomům patří problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu a problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.“<sup>57</sup>*

### 2.4.1 Altmanův index

Tento model byl vytvořen prof. Edwardem Altmanem. Sloužil k predikci budoucích potíží společnosti pomocí diskriminační metody, podle které stanovil poměrové ukazatele obsažené jako proměnné Altmanova modelu<sup>57</sup>.

Altmanův index lze uplatnit jak pro společnosti veřejně obchodovatelné na burze, tak i pro ty, které nejsou obchodovatelné na burze<sup>57</sup>.

Pomocí Altmanova modelu jsme schopni zjistit, jestli je společnost finančně zdravá nebo směřuje k bankrotu<sup>58</sup>.

---

<sup>56</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, 157-158

<sup>57</sup> HRDÝ, M. a M. KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2013, s. 220

<sup>58</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 208

Vzorec pro společnost, která není veřejně obchodovatelná na burze<sup>59</sup>:

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5^{59}$$

#### 2.4.2 INDEX IN 05

Tento model obsahuje poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Jednotlivé ukazatele jsou charakterizovány hodnotou, která je váženým průměrem hodnot každého ukazatele odvětví. Tento index je prezentován v mnoha typech, a to dle roku kdy byl vytvořen. Index IN 05 byl vytvořen v roce 2005 z úpravy modelu IN 01<sup>60</sup>.

Index IN 05 lze vyjádřit tímto vzorcem:

$$IN05 = 0,13 X1 + 0,04 X2 + 3,97 X3 + 0,21 X4 + 0,09 X5^{60}$$

#### 2.4.3 Tafflerův model

Jedná se o model vytvořený prof. R. Tafflerem. Vznik tohoto modelu byl zapříčiněn v reakci na Altmanův model a také z důvodu měnící se ekonomiky Velké Británie v 70. letech<sup>61</sup>.

$$Z_t = 0,53 x_1 + 0,13 x_2 + 0,18 x_3 + 0,16 x_4^{61}$$

---

<sup>59</sup> HRDÝ, M. a M. KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2013, s. 220

<sup>60</sup> tamtéž, s. 221-222

<sup>61</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 223

### 3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Analytická část bakalářské práce představuje a charakterizuje společnost Řetězárna a.s. Pomocí metod uvedených v teoretické části analyzuje finanční stav společnosti za období let 2011 až 2015.

#### 3.1 Řetězárna a.s.

Řetězárna a.s. má své sídlo v obci Česká Ves. Společnost se zabývá výrobou řetězů a v současné době má cca 250 zaměstnanců. Řetězárna a.s. je společnost s více než 120 let starou tradicí, která byla založena v roce 1894<sup>62</sup>.

##### 3.1.1 Základní informace o společnosti<sup>63</sup>:

- Název účetní jednotky: Řetězárna a.s.
- Právní forma: Akciová společnost
- Den vzniku společnosti: 7. prosince 1992
- Sídlo účetní jednotky: Polská 48 Česká Ves
- PSČ: 790 81
- Identifikační číslo: 47672081
- Rozhodující předmět činnosti: Výroba řetězů, řetězářských výrobků a taženého drátu
- Základní kapitál: 120 000 000,- Kč

##### 3.1.2 Charakteristika společnosti

Chronologická historie společnosti:

- 1894** - založení železářské akciové společnosti,
- 1937** - součást Báňské a hutní společnosti, a.s.,
- 1949** - samostatný závod Drátovny a šroubárny,
- 1951** - samostatný národní podnik,
- 1958** - začlenění do Třineckých železáren jako odloučený závod,

---

<sup>62</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Profil společnosti. *Retezarna.cz* [online].

<sup>63</sup> VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. Výroční zpráva společnosti Řetězárna a.s. za rok 2015. *Or.justice.cz* [online].

**1992** - založena Řetězárna a.s. Česká Ves, 30. 12. 1992 odkup Řetězárny od Třineckých železáren společností Řetězárna a.s. Česká Ves, ve které 35 % vlastnili Třinecké železářny, 35 % management a 30 % firma RUD Kettenfabrik (SRN),

**2004** - 20. 4. 2004 odstupuje RUD Kettenfabrik a Třinecké železářny, a.s. se stávají majoritním akcionářem v Řetězárně a.s., v současné době vlastní 51 %<sup>64</sup>.

Řetězárna a.s. je společnost s více než 120 let starou tradicí, která byla založena v roce 1894. Své sídlo má v obci Česká Ves. V současnosti zde pracuje cca 250 zaměstnanců, převážně ve dvou a třísměnném provozu<sup>65</sup>.

Společnost se hlavně specializuje na výrobu svařovaných článkových řetězů od Ø 2 mm do Ø 60 mm v jakosti 24 až 100. Dále na výrobu řetězového kovaného příslušenství, mezi které patří různé typy háků, třmenů, spojek atd. Poslední typ výroby je orientován na tažený drát, který je v současné době tažen od Ø 1,8 do Ø 16 mm. Své výrobky společnost dodává v metráži nebo v různých výrobcích, mezi které patří závěsné vazací prostředky, ochranné řetězy na kolové nakladače do vysoce abrazivního prostředí, řetězy do nejrůznějších dopravníků, důlní řetězy, rybářské řetězy a celá řada dalších výrobků<sup>65</sup>.

Řetězárna a.s. disponuje nejlepšími technologiemi, které v tomto oboru existují, a proto může společnost svým zákazníkům nabídnout výrobky té nejvyšší možné kvality. Vyrobené řetězy se vyvážejí do 40 zemí celého světa<sup>64</sup>.

Cílem a posláním podniku je zaručit pro své zákazníky co největší možnou kvalitu svých výrobků a uspokojení potřeb zákazníka. Dosahovat těchto cílů umožňují certifikáty zaručující kvalitu řetězů, mezi které patří i výrobní certifikát udělený oborovou zkušebnou (BG) SRN v Hannoveru pro řetězy kladkostrojové, závěsné a závěsné komponenty jakosti 80, jehož držiteli je pouze několik desítek firem na světě. Zavedené a fungující systémy řízení jakosti dle ISO 9001:2008, ekologie dle ISO 14001:2004 a ochrany zdraví a bezpečnosti při práci OHSAS 18001:2007 zajišťují zákazníkům jistotu kvalitních výrobků<sup>65</sup>.

---

<sup>64</sup> VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. Výroční zpráva společnosti Řetězárna a.s. za rok 2015. *Or.justice.cz* [online].

<sup>65</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Profil společnosti. *Retezarna.cz* [online].

### 3.1.3 Organizační struktura

#### **Představenstvo<sup>66</sup>:**

Předseda: Ing. Igor Lukáš

Místopředseda: Ing. Jan Rapčan

Člen: Pavel Kočí

Člen: Ing. Jiří Uhlíř

#### **Dozorčí rada<sup>66</sup>:**

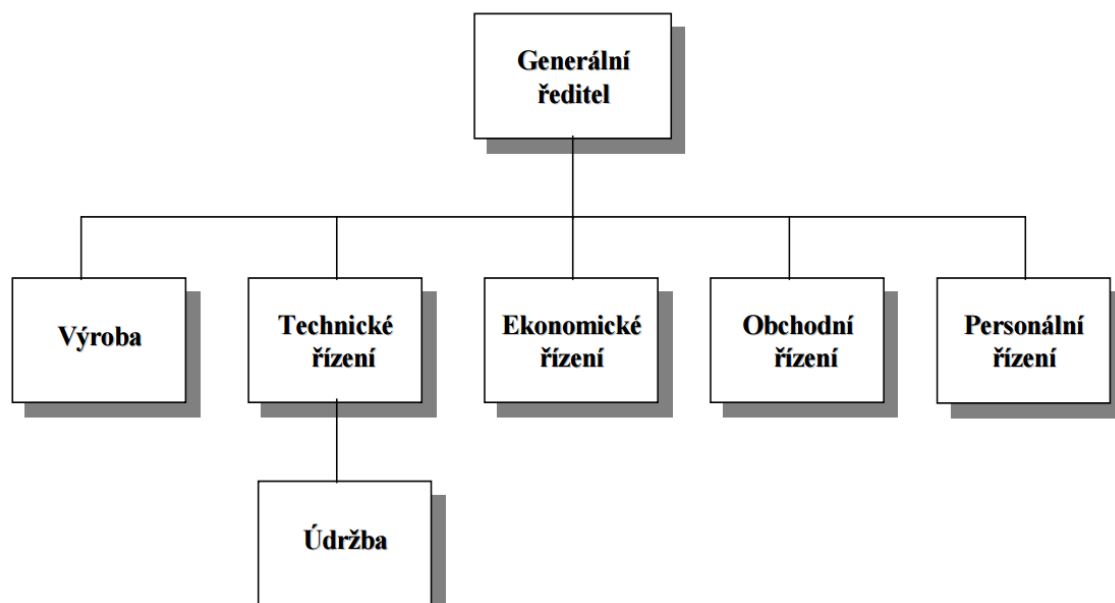
Předseda: Ing. Czudek Jan

Člen: Ing. Kalmus Lumír

Člen: Ing. Mlynář Petr

Člen: Ing. Šnapka Martin

Organizační systém společnosti Řetězárna a.s. má divizní strukturu s uplatněním omezených podnikatelských pravomocí u jednotlivých útvarů<sup>66</sup>.



Obr. 2: Organizační struktura společnosti Řetězárna a.s. ( Zdroj <sup>66</sup>)

<sup>66</sup> VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. Výroční zpráva společnosti Řetězárna a.s. za rok 2015. *Or.justice.cz* [online].



## **Divize výroba**

Zabezpečuje výrobní činnost od výroby taženého drátu až po široký sortiment svařovaných řetězů včetně výrobků z řetězů a výkovků<sup>67</sup>.

V roce 2015 vyrobilo 144 zaměstnanců 8.093 tun řetězů a 303 tun taženého drátu<sup>67</sup>.

## **Technické řízení – údržba**

Zajišťuje dodávky energií, údržbu výrobních strojů a zařízení, konstrukci a výrobu nástrojů a částečně i údržbu budov. Také zajišťuje opravárenské služby od externích dodavatelů, v roce 2015 jejich výše činila 6,4 mil. Kč. Celkový obrat útvaru přesáhl 90,2 mil. Kč při stavu 58 zaměstnanců<sup>67</sup>.

## **Ostatní režijní a správní činnosti**

Ve společnosti tyto činnosti zajišťovalo 46 zaměstnanců<sup>67</sup>.

### **3.1.4 Obchodní činnost**

Nejdůležitějšími obchodními partnery společnosti Řetězárna a.s. z pohledu objemu prodeje byli v tuzemsku PRAGER-STAHN HANDEL, OKD, a.s., JuBo Jeseník s.r.o., Třinecké železárny, a.s., Feron a.s., ELFE, s.r.o. a v zahraničí Kettenfabrik Unna, THIELE Iserlohn, Reťaze Slovakia, PPUH ANIMA, FS-Hebetechnik GmbH a Wallingford's Inc.<sup>67</sup>.

Řetězárna a.s. se zabývá výrobou řetězů, mezi které patří řetězy pro důlní průmysl, závěsné řetězy, kladkostrojové řetězy, řetězy pro lesnictví a rybářský průmysl a také řetězové příslušenství čítající prodej spojek, háků, třmenů. Řetězárna a.s. své výrobky vyváží do 40 zemí světa. Mezi největší odběratele patří zákazníci z Německa, Anglie, Polska, Norska, USA. Řetězárna a.s. během sledovaného období let 2011–2015 prodala průměrně každý rok okolo 10 000 tun řetězů<sup>67</sup>.

---

<sup>67</sup> VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. Výroční zpráva společnosti Řetězárna a.s. za rok 2015. *Or.justice.cz* [online].

### 3.1.5 SWOT analýza

#### **Silné stránky:**

- Řetězárna je společnost s dlouholetou tradicí, která sahá až do roku 1894,
- postavení na trhu – společnost patří do skupiny Moravia steel,
- dostatečné spektrum značek ocelí,
- různorodý sortiment řetězů,
- výrobní certifikát udělený oborovou zkušebnou (BG) u závěsných řetězů grade 80,
- z důvodu stálých investic Řetězárna a.s. disponuje nejlepšími technologiemi, které v tomto oboru existují, a proto může společnost svým zákazníkům nabídnout výrobky té nejvyšší možné kvality,
- Řetězárna a.s. v roce 2015 realizovala investice ve výši 42 000 tis. Kč a v roce 2016 plánuje investice ve výši překračující 65 000 tis. Kč. Tyto investice jsou mířeny nejen do nových strojů a technologií, ale také na zlepšení pracovního prostředí na halách a ke snížení emisí a ekologické náročnosti k životnímu prostředí,
- Řetězárna a.s. spolupracuje se SOŠ a SOU Jeseník, což znamená, že zdejší učni absolvují praxi v Řetězárně a.s. a ta se podílí nejen na jejich zaučení, odborném růstu, ale také spolufinancování. Po vystudování či vyučení je nadaným absolventům dále v Řetězárně a.s. poskytnuta možnost práce na plný pracovní úvazek<sup>68</sup>.

#### **Slabé stránky:**

- velká vzdálenost a horší dostupnost společnosti od hlavních dopravních koridorů,
- jelikož se společnost nachází na Jesenícku, je zde dosti složité z důvodu odchodu kvalifikovaných pracovních sil do větších měst nebo zahraničí najít kvalifikované výrobní dělníky, a to hlavně svářeče, zámečníky a soustružníky,
- nedostatečné žíhací kapacity vysokojakostní oceli,
- omezení v délce řetězu u galvanického zinkování u kooperanta<sup>68</sup>.

---

<sup>68</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. *SWOT analýza*. 2015

**Příležitosti:**

- Řetězárna a.s. se chce orientovat na získání nových trhů pro rozvoj svého podnikání,
- vývoj nových značek vysokopevnostních řetězů grade 100, 120,
- vývoj nové značky pro kladkostrojové řetězy typu DT,
- prodej řetězů z ŘČV konečným zákazníkům (řetězy na metry),
- spolupráce s výrobcí příslušenství<sup>69</sup>.

**Hrozby:**

- jelikož se společnost nachází na Jesenicku, je zde dosti složité z důvodu odchodu kvalifikovaných pracovních sil do větších měst nebo zahraničí najít kvalifikované výrobní dělníky, a to hlavně svářeče, zámečníky a soustružníky,
- větší výrobní kapacity než spotřeba (v EU, i ve světě),
- nekontrolované dovozy do ČR,
- konkurence Řetězárny a.s. je velice široká, a to jak mezi evropskými výrobci řetězů, tak i mezi celosvětovými výrobci. Prosadit se na trhu je možné pouze za předpokladu vysoké užitné hodnoty kvality výrobků za co nejnížší prodejní cenu. Zvláště v současné době, kdy se zavírají evropské doly, poptávka Evropy po uhlí klesá a firmy se musí začít orientovat na nové trhy<sup>69</sup>.

### **3.2 Analýza absolutních ukazatelů**

Následná analýza absolutních ukazatelů bude zaměřena na horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisků a ztrát za období let 2011 až 2015.

#### **3.2.1 Horizontální analýza (analýza trendů)**

Horizontální analýza bude aplikována pro a aktiva, pasiva a výkaz zisku a ztrát společnosti Řetězárna a.s.

---

<sup>69</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. *SWOT analýza*. 2015

## Horizontální analýza aktiv:

Tab. 1: Horizontální analýza aktiv společnosti Řetězárna a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>70</sup>)

Horizontální analýza aktiv společnosti Řetězárna a.s.	Meziroční změna v tis. Kč / %							
	2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	Kč	%	Kč	%	Kč	%	Kč	%
<b>Aktiva celkem</b>	<b>13202</b>	<b>2,24</b>	<b>16924</b>	<b>2,81</b>	<b>8151</b>	<b>1,31</b>	<b>-33947</b>	<b>-5,4</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-8996</b>	<b>-3,4</b>	<b>42512</b>	<b>16,62</b>	<b>-8885</b>	<b>-2,98</b>	<b>-12676</b>	<b>-4,38</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	673	1922,9	-171	-24,2	1054	196,3	561	35,26
Dlouhodobý hmotný majetek	-7959	-3,17	42700	17,57	-10216	-3,58	-13355	-4,85
Dlouhodobý finanční majetek	-1710	-12,42	-17	-0,14	277	2,3	118	0,96
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>22224</b>	<b>6,83</b>	<b>-25554</b>	<b>-7,36</b>	<b>17037</b>	<b>5,29</b>	<b>-21443</b>	<b>-6,33</b>
Zásoby	-4349	-2,82	-7489	-5	-4979	-3,5	35866	26,09
Materiál	-8906	-15,25	2725	5,51	1223	2,34	8904	16,66
Nedokončená výroba a polotovary	-2463	-5,99	-9770	-25,3	2777	9,61	6366	20,09
Výrobky	7175	13,15	-444	-0,72	-9026	-14,7	20643	39,48
Dlouhodobé pohledávky	-32	-29,91	0	0	0	0	2	2,67
Krátkodobé pohledávky	-5620	-6,06	-4116	-4,73	-9441	-11,4	-22695	-30,86
Stát - daňové pohledávky	-1537	-16,52	2325	29,94	2064	20,46	-10982	-90,36
Finanční majetek	32225	41,26	-13949	-12,6	31457	32,64	-34616	-27,08
<b>Ostatní aktiva - přechodné účty</b>	<b>-26</b>	<b>-19,7</b>	<b>-34</b>	<b>-32,1</b>	<b>-1</b>	<b>-1,39</b>	<b>172</b>	<b>242,25</b>
Časové rozlišení	-26	-19,7	-34	-32,1	-1	-1,39	172	242,25

- Velikost aktiv společnosti Řetězárna a.s. se během pětiletého období zvýšila o 1 %. V letech 2011 až 2014 docházelo k růstu aktiv společnosti. V roce 2015, ale došlo k jejich poklesu, a to hlavně z důvodu snížení dlouhodobého hmotného majetku, krátkodobých pohledávek a finančního majetku.

- Dlouhodobý majetek společnosti se zvýšil v roce 2013 oproti roku 2012 výrazně o 16 % zejména z důvodu růstu dlouhodobého hmotného majetku (nákup nových zařízení). V ostatních letech mírně klesal. V tomto pětiletém období však zaznamenal celkový růst o 6 %.

- Oběžná aktiva rostla v letech 2012 a 2014 s ohledem na růst finančního majetku naopak v letech 2013 a 2015 došlo k jejich poklesu kvůli poklesu finančního majetku a krátkodobých pohledávek, které klesaly v celém sledovaném období.

<sup>70</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

## Horizontální analýza pasiv:

Tab. 2: Horizontální analýza pasiv společnosti Řetězárna a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>71)</sup>)

Horizontální analýza pasiv společnosti Řetězárna a.s.	Meziroční změna v tis. Kč / %							
	2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	Kč	%	Kč	%	Kč	%	Kč	%
<b>Pasiva celkem</b>	<b>13202</b>	<b>2,24</b>	<b>16924</b>	<b>2,81</b>	<b>8151</b>	<b>1,31</b>	<b>-33947</b>	<b>-5,4</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>41797</b>	<b>8,9</b>	<b>-2063</b>	<b>-0,4</b>	<b>5281</b>	<b>1,04</b>	<b>1534</b>	<b>0,3</b>
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	-1710	-19,36	-17	-0,24	277	3,9	-842	-11,4
Rezervní fond a fondy ze zisku	12703	112,45	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	14006	4,87	33507	11,11	11954	3,57	6004	1,73
Výsledek hospodaření běžného období +/-	16798	40,27	-35553	-60,77	-6950	-30,28	-3628	-22,67
<b>Cizí zdroje</b>	<b>-26917</b>	<b>-22,8</b>	<b>19180</b>	<b>21,04</b>	<b>2607</b>	<b>2,36</b>	<b>-35777</b>	<b>-31,68</b>
Rezervy	0	0	968	968	-968	-968	0	0
Dlouhodobé závazky	-1001	-3,89	1550	6,27	2026	7,72	573	2,03
Krátkodobé závazky	-3653	-6,96	-15516	-31,77	11401	34,21	-18060	-40,38
Bankovní úvěry a výpomoci	-22263	-55,85	32178	182,85	-9852	-19,79	-18290	-45,81
<b>Ostatní pasiva - přechodné účty</b>	<b>-1678</b>	<b>-67,44</b>	<b>-193</b>	<b>-23,83</b>	<b>263</b>	<b>42,63</b>	<b>296</b>	<b>33,64</b>
Časové rozlišení	-1678	-67,44	-193	-23,83	263	42,63	296	33,64

- Vlastní kapitál společnosti se za dané období 2011–2015 zvýšil o 9,8 %, k mírnému poklesu došlo pouze v roce 2013 a to o 0,4 %.

- Výsledek hospodaření běžného období v období od roku 2013–2015 klesá, a to hlavně z důvodu snížení objemu prodeje (důlních řetězů).

- Cizí zdroje ve sledovaných obdobích klesly o 31 %. Hlavní příčinou poklesu cizích zdrojů bylo snížení krátkodobých závazků o 44,9 % a bankovních úvěrů a výpomocí v roce 2015 o 46 %, což vypovídá o dobré platební morálce společnosti.

<sup>71</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

## Horizontální analýza výsledku hospodaření:

Tab. 3: Horizontální analýza výsledku hospodaření společnosti Řetězárna a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>72)</sup>)

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti Řetězárna a.s.	Meziroční změna v tis. Kč / %							
	2011-2012		2012-2013		2013-2014		2014-2015	
	Kč	%	Kč	%	Kč	%	Kč	%
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Obchodní marže</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Výkony	53191	10,21	-115291	-20,08	-9655	-2,1	-6200	-1,38
Výkonová spotřeba	20139	6,1	-68055	-19,42	375	0,13	-2045	-0,72
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>33052</b>	<b>17,33</b>	<b>-47236</b>	<b>-21,11</b>	<b>-10030</b>	<b>-5,68</b>	<b>-4155</b>	<b>-2,5</b>
Osobní náklady	6326	5,92	-10721	-9,48	1527	1,49	-2039	-1,96
Daně a poplatky	467	385,95	-10	-1,7	2	0,35	-9	-1,55
Odpisy	-426	-0,98	2526	5,88	1844	4,06	-1829	-3,87
Tržby z prodeje dl. Majetku a materiálu	-39	-0,42	-1991	-21,7	476	6,63	2510	32,77
Zůstatková cena dl. Majetku a materiálu	-162	-1,81	-1250	-14,23	-1302	-17,28	3451	55,38
Změna stavu rezerv a opravných položek	11354	18,05	2406	3,76	-2011	-2139,36	1192	56,63
Ostatní provozní výnosy	3163	100,76	-1585	-25,15	806	17,09	8718	157,85
Ostatní provozní náklady	6843	120,86	-5661	-45,27	613	8,96	9091	121,91
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>11774</b>	<b>22,62</b>	<b>-38102</b>	<b>-59,69</b>	<b>-9421</b>	<b>-36,61</b>	<b>-2784</b>	<b>-17,07</b>
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	1361	199,56	-374	-18,31	87	5,21	440	25,06
Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	63	252	50	56,82	130	94,2	-123	-45,9
Nákladové úroky	-369	-40,73	47	8,75	88	15,07	-237	-35,27
Ostatní finanční výnosy	-2109	-23,64	5501	80,73	-9187	-74,6	719	22,99
Ostatní finanční náklady	2193	24,98	-3067	-27,96	-3245	-41,06	94	2,02
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>3467</b>	<b>75,99</b>	<b>567</b>	<b>37,88</b>	<b>369</b>	<b>17,88</b>	<b>-1433</b>	<b>-41,1</b>
Daň z příjmu	-1557	-18,58	-1982	-29,05	-2102	-43,43	-589	-21,51
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>16798</b>	<b>40,27</b>	<b>-35553</b>	<b>-60,77</b>	<b>-6950</b>	<b>-30,28</b>	<b>-3628</b>	<b>-22,67</b>
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>16798</b>	<b>40,27</b>	<b>-35553</b>	<b>-60,77</b>	<b>-6950</b>	<b>-30,28</b>	<b>-3628</b>	<b>-22,67</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>15241</b>	<b>30,43</b>	<b>-37535</b>	<b>-57,46</b>	<b>-9052</b>	<b>-32,57</b>	<b>-4217</b>	<b>-22,5</b>

- Výkony společnosti dosahovaly kladného růstu v roce 2012 a to z důvodu největšího prodeje řetězů v novodobé historii společnosti, v dalších obdobích docházelo k jejich poklesu, a to hlavně z důvodu snížení prodeje řetězů (hlavně důlních).

<sup>72</sup> ŘETĚŽÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

- Z důvodu poklesu prodeje důlních řetězců s ohledem na utlumování těžby v evropských dolech a dovozu břidlicového plynu z USA, dochází od roku 2013 k poklesu všech výrazných ukazatelů jako jsou přidaná hodnota, provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření za účetní období a výsledku hospodaření před zdaněním.

### 3.2.2 Vertikální analýza

Za pomoci vertikální analýzy bude zjištěno procentuální zastoupení položek finančních výkazů na celkové hodnotě aktiv, pasiv a u výkazu zisku a ztrát velikosti zastoupení jednotlivých položek s ohledem na celkové tržby.

#### Vertikální analýza aktiv:

Tab. 4: Vertikální analýza aktiv společnosti Řetězárna a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>73</sup>)

Vertikální analýza aktiv společnosti Řetězárna a.s.	Procentuální rozbor				
	2011	2012	2013	2014	2015
	%	%	%	%	%
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>44,87</b>	<b>42,39</b>	<b>48,09</b>	<b>46,05</b>	<b>46,55</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,01	0,12	0,09	0,25	0,36
Dlouhodobý hmotný majetek	42,53	40,28	46,06	43,84	44,10
Dlouhodobý finanční majetek	2,33	2,00	1,94	1,96	2,09
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>55,11</b>	<b>57,59</b>	<b>51,90</b>	<b>53,94</b>	<b>53,41</b>
Zásoby	26,15	24,85	22,97	21,88	29,16
dlouhodobé pohledávky	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01
Krátkodobé pohledávky	15,71	14,44	13,38	11,70	8,55
Finanční majetek	13,24	18,29	15,54	20,34	15,68
<b>Ostatní aktiva - přechodné účty</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,04</b>
Časové rozlišení	0,02	0,02	0,01	0,01	0,04

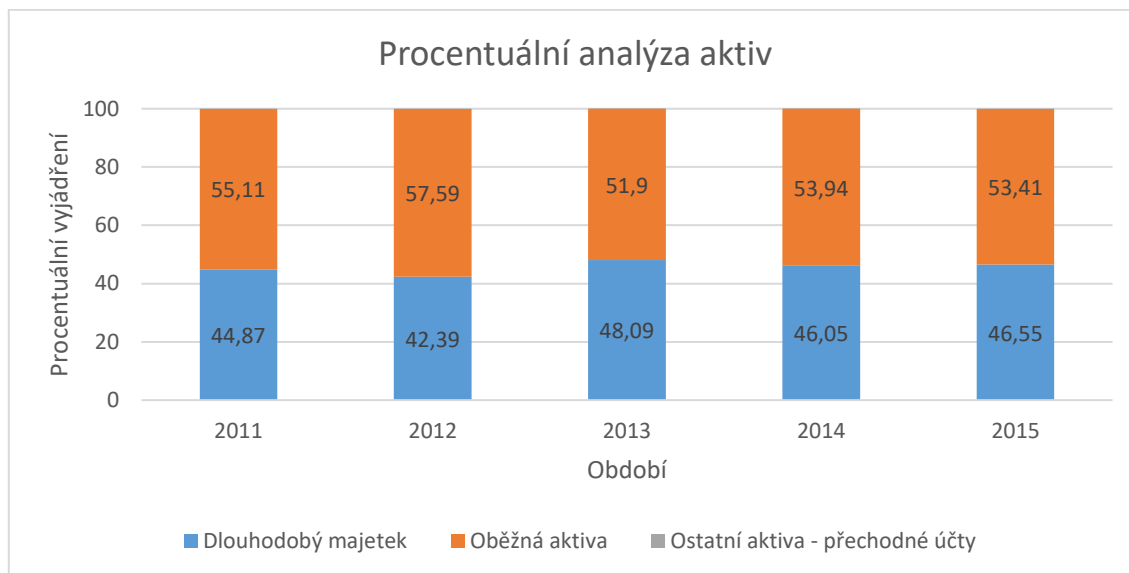
- Ve společnosti Řetězárna a.s. převažuje oběžný majetek nad dlouhodobým majetkem ve všech sledovaných obdobích, který se pohybuje stabilně v rozmezí od 52 % do 58 %.

- Zásoby se na celkovém objemu oběžných aktiv podílejí významným procentem v rozmezí od 22 % do 30 %, což je dáno výrobním charakterem společnosti.

- Krátkodobé pohledávky od roku 2012 poklesly z 15 % na 8,5 %.

<sup>73</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

- Hodnota dlouhodobého majetku se tedy pohybuje v rozmezí od 42 % do 48 % a největší podíl na dlouhodobém majetku má dlouhodobý hmotný majetek, který se pohybuje v rozmezí od 40 % do 46 %.



Graf 1: Procentuální analýza aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>74</sup>)

### Vertikální analýza pasiv:

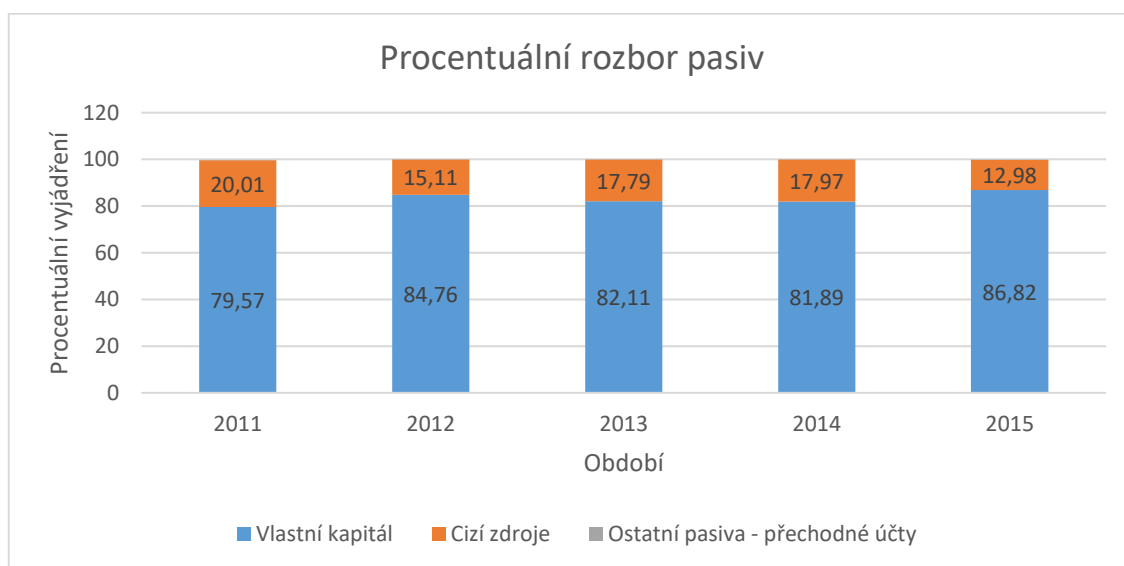
Tab. 5: Vertikální analýza pasiv společnosti Řetězárna a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>74</sup>)

Vertikální analýza pasiv společnosti Řetězárna a.s.	Procentuální rozbor				
	2011	2012	2013	2014	2015
	%	%	%	%	%
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>79,57</b>	<b>84,76</b>	<b>82,11</b>	<b>81,89</b>	<b>86,82</b>
Základní kapitál	20,34	19,89	19,35	19,10	20,19
Kapitálové fondy	1,50	1,18	1,15	1,17	1,10
Rezervní fond a fondy ze zisku	1,91	3,98	3,87	3,82	4,04
Výsledek hospodaření minulých let	48,75	50,01	54,05	55,25	59,41
Výsledek hospodaření běžného období +/-	7,07	9,70	3,70	2,55	2,08
<b>Cizí zdroje</b>	<b>20,01</b>	<b>15,11</b>	<b>17,79</b>	<b>17,97</b>	<b>12,98</b>
Rezervy	0,00	0,00	0,16	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	4,36	4,10	4,23	4,50	4,85
Krátkodobé závazky	8,90	8,10	5,37	7,12	4,49
Bankovní úvěry a výpomoci	6,76	2,92	8,03	6,35	3,64
<b>Ostatní pasiva - přechodné účty</b>	<b>0,04</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,02</b>
Časové rozlišení	0,42	0,13	0,10	0,14	0,20

<sup>74</sup> ŘETĚŽÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016



- V pasivech společnosti převažuje po celé sledované období vlastní kapitál v hodnotách od 80 % do 87 % nad cizími zdroji, které jsou ve výši od 13 % do 20 %.
- Největší část vlastního kapitálu tvoří výsledek hospodaření, který v čase stále roste, a to od 49 % v roce 2011 až po 60 % v roce 2015.
- Nejvyšší podíl na cizích zdrojích tvoří krátkodobé závazky, které se pohybovaly v hodnotách okolo 8 % v roce 2015, ale došlo k jejich poklesu na 4,5 %.
- Podíl bankovních úvěrů a výpomocí netvořil více, než 8 % z hodnoty celkových pasiv.



Graf 2: Procentuální rozbor pasiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle<sup>75</sup>)

<sup>75</sup> ŘETĚŽARNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

## Vertikální analýza zisků a ztrát:

Tab. 6: Vertikální analýza zisků a ztrát společnosti Řetězárna a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle<sup>76</sup>)

Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti Řetězárna a.s.	Procentuální rozbor				
	2011	2012	2013	2014	2015
	%	%	%	%	%
<b>Celkové tržby</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Tržby za prodej zboží	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Obchodní marže</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Výkony	101,38	101,26	98,05	99,00	106,80
Výkonová spotřeba	64,26	61,79	60,32	62,30	67,65
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>37,12</b>	<b>39,47</b>	<b>37,73</b>	<b>36,70</b>	<b>39,14</b>
Osobní náklady	20,79	19,95	21,88	22,91	24,57
Daně a poplatky	0,02	0,10	0,12	0,13	0,14
Odpisy	8,44	7,57	9,71	10,42	10,96
Tržby z prodeje dl. Majetku a materiálu	1,79	1,62	1,53	1,69	2,45
Zůstatková cena dl. Majetku a materiálu	1,74	1,55	1,61	1,37	2,33
Změna stavu rezerv a opravných položek	-2,70	-0,44	-0,02	-0,46	-0,22
Ostatní provozní výnosy	0,61	1,11	1,01	1,22	3,43
Ostatní provozní náklady	1,10	2,21	1,46	1,64	3,99
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>10,13</b>	<b>11,26</b>	<b>5,50</b>	<b>3,59</b>	<b>3,26</b>
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,13	0,36	0,36	0,39	0,53
Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosové úroky	0,00	0,02	0,03	0,06	0,03
Nákladové úroky	0,18	0,09	0,12	0,15	0,10
Ostatní finanční výnosy	1,74	1,20	2,63	0,69	0,93
Ostatní finanční náklady	1,71	1,93	1,69	1,03	1,15
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-0,38</b>	<b>0,26</b>	<b>0,44</b>	<b>0,54</b>	<b>0,24</b>
Daň z příjmu	1,63	1,20	1,03	0,60	0,52
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>8,12</b>	<b>10,32</b>	<b>4,90</b>	<b>3,53</b>	<b>2,98</b>
Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>8,12</b>	<b>10,32</b>	<b>4,90</b>	<b>3,53</b>	<b>2,98</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>9,75</b>	<b>11,52</b>	<b>5,94</b>	<b>4,13</b>	<b>3,50</b>

- Největší podíl na celkových tržbách zaujímají výkony z toho vyplývá, že se jedná o výrobní společnost.

- Přidaná hodnota na tržbách se ve sledovaných obdobích drží v rozmezí od 37 % do 39,5 %. Největší vliv na tomto podílu mají zejména osobní náklady (v rozmezí od 20 % do 25 %) a odpisy (8 % - 11 %).

<sup>76</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

- Daň z příjmů v jednotlivých letech klesá a to z 1,63 % z roku 2011 na 0,52 % v roce 2015.

- Výsledek hospodaření za účetní období v roce 2012 dosáhl hodnoty 10,3 %, ale v následných letech došlo k jeho poklesu až na 3,5 % v roce 2015 s ohledem na pokles prodeje důlních řetězců.

### 3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části jsou zachyceny jednotlivé údaje týkající se rozdílových ukazatelů ve společnosti Řetězárna a.s.

Tab. 7: Analýza rozdílových ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování dle<sup>77</sup>)

Ukazatel	Rozdílové ukazatele v tis. Kč				
	2011	2012	2013	2014	2015
<b>ČPK</b>	248 447	289 639	267 691	275 572	275 064
<b>ČPP</b>	1451	52 612	42 269	64 570	50 891
<b>ČPM</b>	94 166	139 707	125 248	138 108	101 734

- Jelikož vyšel čistý pracovní kapitál v kladné výši ve všech sledovaných obdobích. Tento kladný výsledek značí část oběžných aktiv, které nebude společnost muset vydat na úhradu do jednoho roku splatných závazků a z toho vyplývá, že společnost je schopna hradit své krátkodobé závazky svým krátkodobým majetkem. Tento kladný čistý pracovní kapitál je označován jako „ochranný polštář“ pro případ neočekávané potřeby likvidních prostředků.

- Čisté pohotové prostředky (ČPP) byly vypočítány na základě čistého pracovního kapitálu od, kterého byly odečteny zásoby a krátkodobé pohledávky. Hodnota ČPP po celé sledované období pohybovala v kladných hodnotách a v roce 2012 došlo k jejímu nárůstu. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat kolem nuly a její vysoká hodnota signalizuje velký objem peněžních prostředků.

<sup>77</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

- Čistý peněžní majetek (ČPM) jedná se o modifikaci ČPK v této modifikaci se odečtou zásoby jako nejméně likvidní položka. Po celé sledované období se tento ukazatel pohybuje v kladných hodnotách.

### 3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Tato část bakalářské práce je věnována analýze poměrových ukazatelů, mezi které patří ukazatelé likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

#### 3.4.1 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity zanalyzují likviditu ve společnosti Řetězárna a.s. za období let 2011-2015.

Tab. 8: Analýza ukazatelů likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>78</sup>)

	Ukazatelé likvidity					Doporučené hodnoty	Optimální hodnoty
Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015		
<b>Běžná likvidita</b>	4,38	6,1	6,01	5,43	7,67	1,5 - 2,5	2 - 2,5
<b>Pohotová likvidita</b>	2,3	3,46	3,53	3,22	3,48	> 1	1 - 1,5
<b>Okamžitá likvidita</b>	1,05	1,94	1,8	2,05	2,25	0,2 - 0,5	0,4 - 0,5

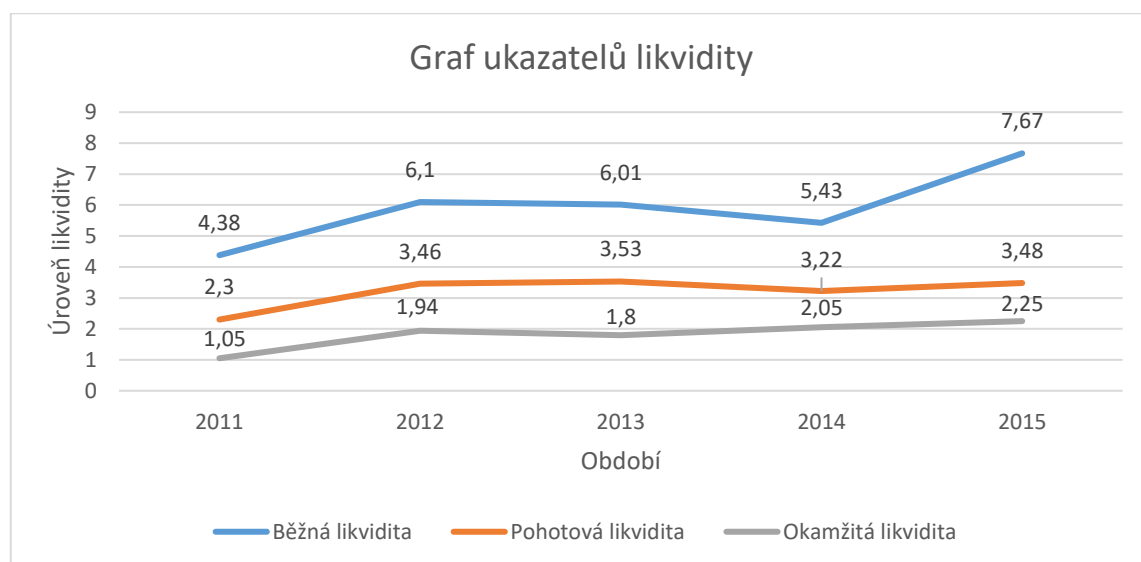
- Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) vypočítaná jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Výsledné hodnoty ukazatelů běžné likvidity společnosti Řetězárna a.s. se pohybují v rozmezí od 4,38 do 7,67. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele jsou ve výši 1,5 – 2,5. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší je tím vyšší schopnost zachování likvidity. Z hlediska společnosti mohou vysoké hodnoty signalizovat neproduktivní vázání prostředků. Z pohledu věřitelů se zvyšuje úroveň jistoty, že závazky budou hrazeny v čas. Tato hodnota je vysoká s ohledem na vyšší stav zásob.

- Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) vypočtená jako součet krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek děleno krátkodobými závazky. Hodnoty pohotové likvidity se za dané období pohybují od 2,3 do 3,48. Doporučené hodnoty jsou stanoveny od 1 do 1,5. Dosahovaná hodnota by měla být větší než 1. Důležité je, aby stávající

<sup>78</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

krátkodobé závazky byly kryty minimálně stávajícími krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem což v společnost Řetězárna a.s. splňuje v celém rozsahu.

- Okamžitá likvidita (likvidita 1.stupně) vypočtená jako podíl krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty okamžité likvidity jsou v rozsahu od 0,2 do 1,0. Hodnoty okamžité likvidity se pohybují v rozsahu od 1,05 do 2,25.



Graf 3: Vývoj ukazatelů likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>79)</sup>)

### 3.4.2 Ukazatele rentability

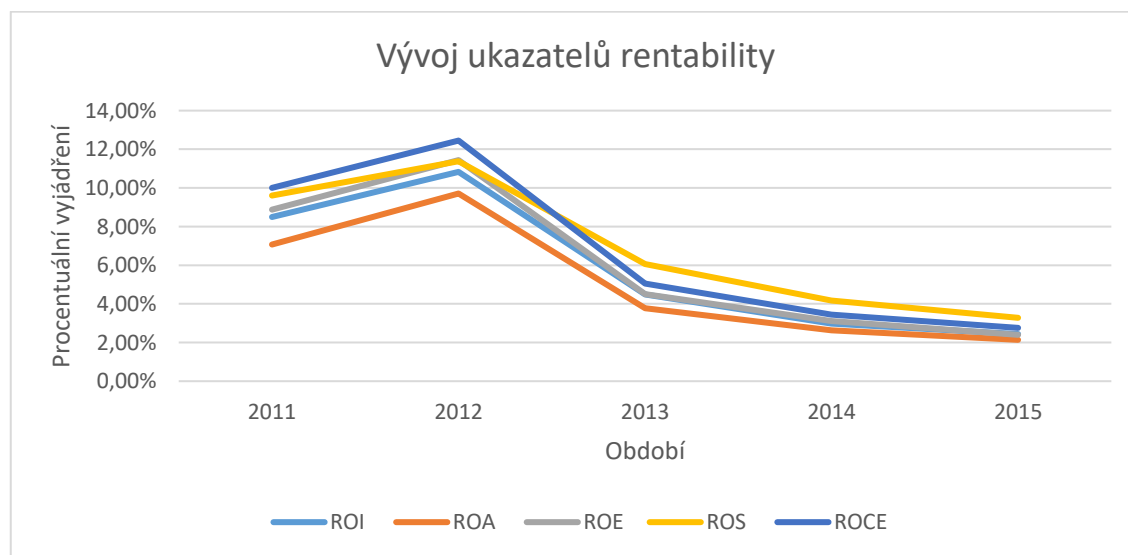
Následující tabulka obsahuje vypočtené hodnoty rentability za určené období ve společnosti Řetězárna a.s..

Tab. 9: Analýza ukazatelů rentability (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>79)</sup>)

Ukazatel	Ukazatelé rentability					Doporučené hodnoty	Optimální hodnoty
	2011	2012	2013	2014	2015		
ROI	8,50 %	10,83 %	4,48 %	2,98 %	2,44 %	12-15 %	> 15 %
ROA	7,07 %	9,71 %	3,78 %	2,63 %	2,14 %	9 %	> 8
ROE	8,88 %	11,44 %	4,51 %	3,11 %	2,40 %	> 10 %	cca 15 %
ROS	9,61 %	11,38 %	6,06 %	4,17 %	3,28 %	> 6 % dobrý výsledek	
ROCE	10,01 %	12,45 %	5,05 %	3,45 %	2,76 %		
ROC	0,9 %	0,89 %	0,94 %	0,96 %	0,97 %	Čím nižší tím lepší	

<sup>79</sup> ŘETĚŽÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

- Hodnota ukazatele rentability investic (ROI) se v roce 2012 pohybovala na úrovni 10,83 % poté, ale v následujících letech došlo k poklesu ROI až na úroveň 2,44 %. K tomuto jevu došlo zejména z důvodu poklesu prodeje řetězů.
- Ukazatel rentability aktiv (ROA) vypočten jako podíl EBIT a celkových aktiv. Měří schopnost společnosti generovat hodnotu. Do roku 2012 se společnost Řetězárna a.s. držela v doporučených hodnotách po roce 2012 došlo k jejímu poklesu.
- Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) vykazuje optimální hodnoty v roce 2012. Od roku 2013, ale také hodnoty tohoto ukazatele zaznamenaly propad.
- Ukazatel rentability tržeb (ROS) v období let 2011-2013 dosahoval doporučených hodnot v dalších letech došlo k jeho pohledu s ohledem na pokles prodeje.
- Ukazatel nákladovosti (ROC) vykazuje, že od roku 2013 došlo ke zvýšení nákladovosti, a to zejména z důvodu změny výrobní orientace od důlních řetězů k závěsným a kladkostrojovým řetězům, které jsou definovány vyšší nákladovostí výroby zejména z důvodu kooperací, které jsou zapříčiněny nedostatečnou žíhací kapacitou společnosti Řetězárna a.s.



Graf 4: Vývoj ukazatelů rentability (Zdroj: Vlastní zpracování dle<sup>80</sup>)

<sup>80</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

- S ohledem na vývoj ukazatelů rentability za období let 2011-2015 se dá usoudit, že společnost se od roku 2013 potýká se sníženou úrovní rentability. K tomuto jevu došlo z důvodu krize v důlním průmyslu a tím pádem k nižší poptávce po důlních řetězech, které byly stěžejním produktem výrobního programu Řetězárny a.s.

### 3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti slouží ke stanovení zadluženosti a analýze typu kapitálu, který společnost Řetězárna a.s. využívá.

Tab. 10: Ukazatelé zadluženosti (Zdroj: Vlastní zpracování dle<sup>81</sup>)

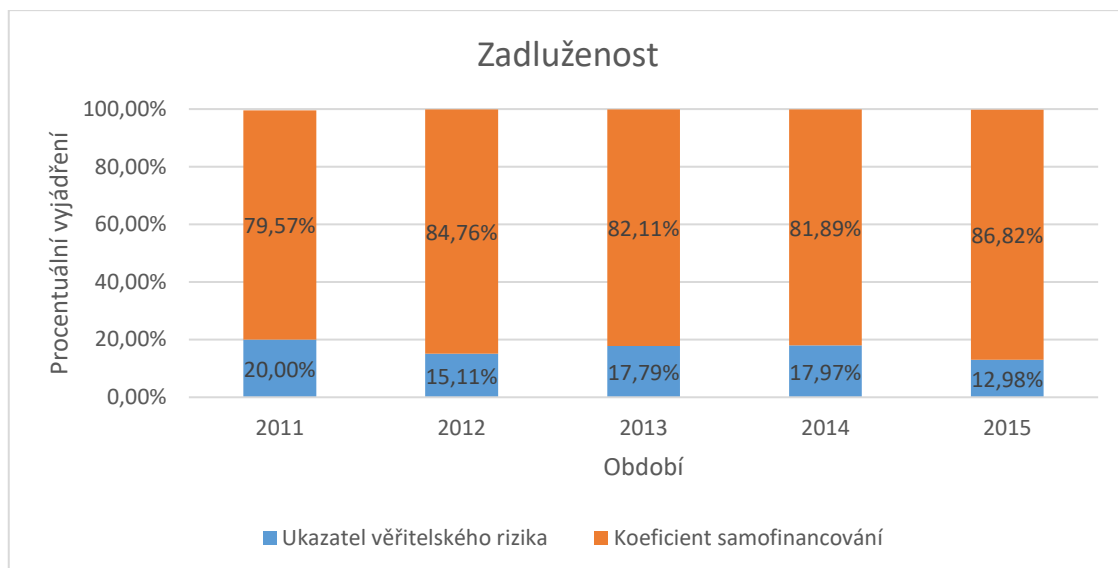
Ukazatelé zadluženosti						
Ukazatelé	2011	2012	2013	2014	2015	Doporučené hodnoty
<b>Ukazatel věřitelského rizika</b>	20,00 %	15,11 %	17,79 %	17,97 %	12,98 %	50 - 70 %
<b>Koeficient samofinancování</b>	79,57 %	84,76 %	82,11 %	81,89 %	86,82 %	30 - 50 %
<b>Doba splácení dluhu (roky)</b>	1,24	0,83	1,49	1,68	1,27	< 3 až 4
<b>Úrokové krytí</b>	56,29	122,66	48,59	28,89	34,39	> 3

- S ohledem na celkovou zadluženost společnosti Řetězárna a.s. je patrné, že pro svou podnikatelskou činnost využívá převážně vlastní zdroje. Hodnota cizích zdrojů se pohybuje v rozmezí od 13 % do 20 %.

- Doba splácení dluhů se pohybuje vyjma roku 2012 kdy se dostala pod období 1 roku, ve standartních hodnotách, které by měly být větší než jedna z toho důvodu, že hodnoty menší než 1 značí ztrátu opodstatnění čerpání dlouhodobých zdrojů.

- Úrokové krytí společnosti je uspokojující, za kritickou hodnotu je považována hodnota okolo 3 a za hodnotu signalizující bezproblémovou situaci hodnota okolo 8. Společnost Řetězárna a.s. vykazuje výrazně vyšší hodnoty než 8.

<sup>81</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016



Graf 5: Ukazatele zadluženosti (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>82</sup>)

### 3.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují způsob, kterým společnost nakládá s finančními zdroji a charakterizují souvislost mezi pohledávkami a závazky.

Tab. 11: Ukazatele aktivity (Zdroj: Vlastní zpracování dle<sup>82</sup>)

Ukazatel	Ukazatele aktivity (dny)					Doporučené hodnoty
	2011	2012	2013	2014	2015	
<b>Obrat celkových aktiv</b>	0,87	0,94	0,75	0,72	0,70	1,6 - 3
<b>Obrat stálých aktiv</b>	1,94	2,22	1,57	1,57	1,50	> obrat celkových aktiv
<b>Obrat zásob</b>	3,33	3,78	3,29	3,30	2,39	4,5 - 6

- Obrat celkových aktiv charakterizuje, kolikrát se obrátí celková aktiva za dané období (1 rok). Doporučené hodnoty jsou v rozmezí od 1,6 do 3. Společnost Řetězárna a.s. v žádném ze sledovaných období nedosáhla těchto hodnot. Hodnoty se pohybovaly v rozsahu od 0,70 do 0,94, což značí že společnost má nízký obrat celkového majetku.

- Obrat stálých aktiv by měl dosahovat hodnot vyšší než 1 a být vyšší než obrat celkových aktiv. Čím vyšší je hodnota tím je společnost efektivnější ve využívání svého dlouhodobého majetku. V tomto případě jsou splněny oba body a obrat stálých aktiv vykazuje lepší hodnoty než obrat celkových aktiv.

<sup>82</sup> ŘETĚŽÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016



- Rychlost obratu zásob lze chápat jako hodnotu určující kolikrát za 1 rok společnost přemění své zásoby na tržby. Obrat zásob Řetězárna a.s. nedosahuje v žádném ze sledovaných období požadovaných hodnot. Obrat zásob společnosti se pohybuje v rozmezí od 2,39 do 3,78.

Tab. 12: Ukazatelé aktivity (Zdroj: Vlastní zpracování dle<sup>83</sup>)

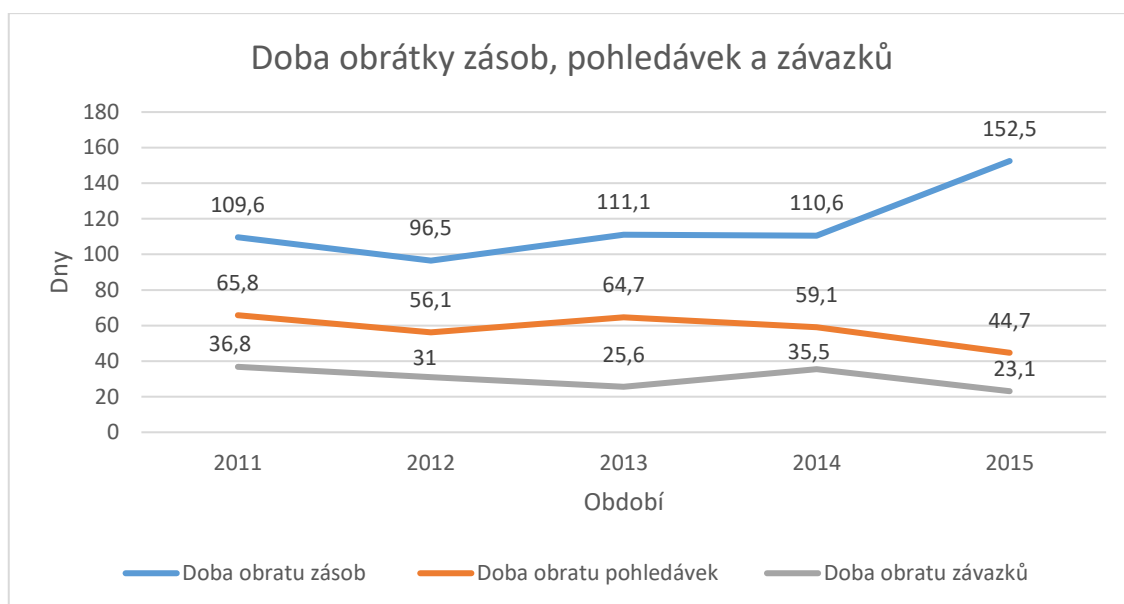
	Ukazatelé aktivity (dny)					Doporučené hodnoty
Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015	
<b>Doba obratu zásob</b>	109,6	96,5	111,1	110,6	152,5	Klesající počet dnů
<b>Doba obratu pohledávek</b>	65,8	56,1	64,7	59,1	44,7	Doba obratu závazků > Doba obratu pohledávek
<b>Doba obratu závazků</b>	36,8	31,0	25,6	35,5	23,1	

- Doba obratu zásob stanovuje, po jakou dobu (počet dní) jsou zásoby ve společnosti drženy. Společnost Řetězárna a.s. dbá na včasnou dodávku zboží k zákazníkovi, proto musí držet takové množství zásob, aby pokryla jeho požadavky. Nejkratší doba obratu zásob byla v roce 2012 a to 96,5 dnů. Nejvyšší v roce 2015 a to 152,5 dnů.

- Doba obratu pohledávek představuje období od momentu prodeje až po příjem platby společností. Řetězárna a.s. se snaží o to, aby se tato doba neustále zkracovala. Nejmenší počet dnů byl zaznamenán v roce 2015 a to 44,7 dnů, nejvyšší naopak v roce 2011 a to 65,8 dnů.

- S ohledem na efektivnost, by měla být doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků. Dle výše uvedené tabulky můžeme zaznamenat, že k takové situaci nedošlo po celé sledované období. To tedy znamená, že doba obratu pohledávek ve společnosti Řetězárna a.s. je vyšší než doba obratu závazků.

<sup>83</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016



Graf 6: Doba obratu zásob, pohledávek a závazků (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>84</sup>)

### 3.5 Analýza soustav ukazatelů

Tyto ukazatele se zaměřují na hlubší analýzu společnosti a její finanční situace a výkonnost se vyjadřuje jedním číslem<sup>85</sup>.

#### 3.5.1 Altmanův index (Z-skóre)

Altmanův index (Z-skóre) využívá pět poměrových ukazatelů k určení, jestli je společnost v budoucnu schopna prosperovat, nebo je ohrožena bankrotem<sup>85</sup>.

Jelikož je Řetězárna a.s. společnost, která nemá akcie obchodovatelné na burze bude použit vzorec pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze<sup>85</sup>.

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5^{85}$$

Kde:

X1 = pracovní kapitál / celková aktiva,

X2 = nerozdělený zisk / celková aktiva,

<sup>84</sup> ŘETĚŽÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

<sup>85</sup> HRDÝ, M. a M. KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. 2013, s. 220

X3 = EBIT / celková aktiva,

X4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhů,

X5 = tržby / celková aktiva<sup>86</sup>.

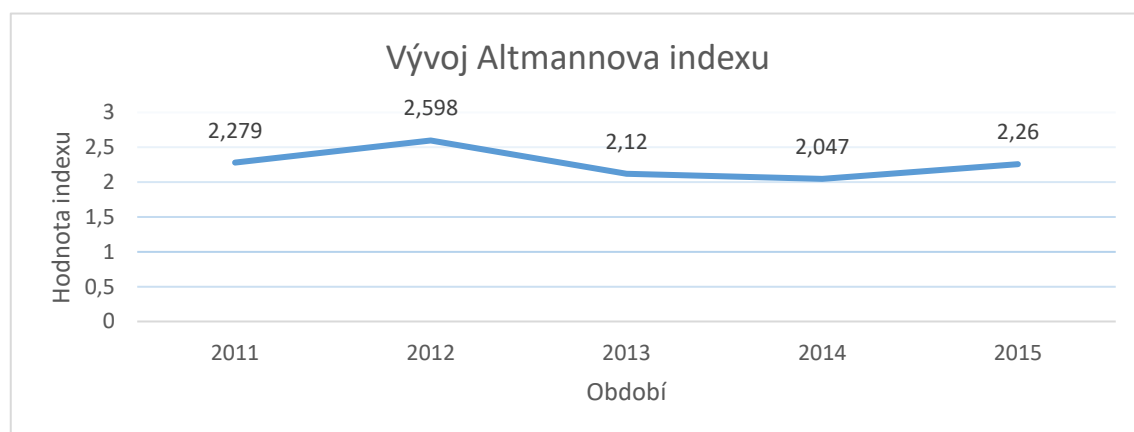
Tab. 13: Hodnoty Altmannova indexu (Zdroj <sup>86</sup>)

Hodnota indexu	Stav společnosti
Z<1,2	pásmo bankrotu
1,2<Z<2,9	pásmo tzv. šedé zóny
Z>2,9	pásmo prosperity

Tab. 14: Analýza hodnocení dle Altmannova indexu (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>87</sup>)

Altmannův index		2011	2012	2013	2014	2015
	Váha	Celkem	Celkem	Celkem	Celkem	Celkem
X1	0,717	0,421	0,480	0,430	0,440	0,460
X2	0,847	0,488	0,500	0,541	0,553	0,594
X3	3,107	0,086	0,109	0,046	0,031	0,025
X4	0,420	1,017	1,317	1,088	1,063	1,555
X5	0,998	0,871	0,940	0,755	0,722	0,698
Z		2,279	2,598	2,120	2,047	2,260

- Z Dosažených výsledky Altmannova indexu se dá odvodit, že se Řetězárna a.s. nachází v pásmu šedé zóny po celé pětileté sledované období. V tomto případě to tedy znamená, že nelze s úplnou pravděpodobností předpovědět její budoucí vývoj.



Graf 7: Vývoj Altmanova indexu (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>87</sup>)

<sup>86</sup> HRDÝ, M. a M. KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2013, s. 220-221

<sup>87</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. *Účetní výkazy 2011–2015*. 2016

### 3.5.2 Index IN05

Index IN05 je model, který obsahuje poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Tyto ukazatele mají přiřazen koeficient, který je váženým průměrem hodnot každého ukazatele odvětví<sup>88</sup>.

Index IN 05 lze vyjádřit tímto vzorcem:

$$\text{IN05} = 0,13 \text{ X1} + 0,04 \text{ X2} + 3,97 \text{ X3} + 0,21 \text{ X4} + 0,09 \text{ X5}^{88}$$

Kde:

X1 = celková aktiva / cizí zdroje,

X2 = EBIT / nákladové úroky,

X3 = EBIT / celková aktiva,

X4 = výnosy / celková aktiva,

X5 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci<sup>88</sup>.

Tab. 15: Hodnoty Indexu IN05 (Zdroj <sup>88</sup>)

Hodnota indexu	Stav podniku
IN05 < 0,9	Podnik spěje k bankrotu
0,9 < IN05 < 1,6	Pásmo šedé zóny
IN05 > 1,6	Podnik tvoří hodnotu

Tab. 16: Výsledky analýzy dle Indexu IN 05 (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>89</sup>)

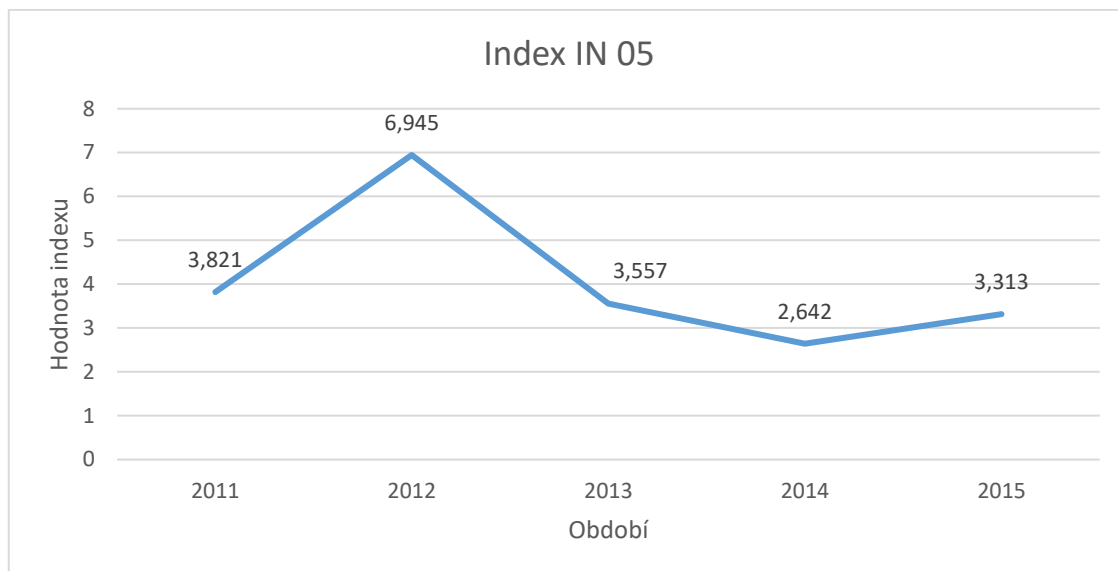
Index IN 05		2011	2012	2013	2014	2015
	Váha	Celkem	Celkem	Celkem	Celkem	Celkem
X1	0,13	4,998	6,619	5,622	5,564	7,704
X2	0,04	56,285	122,656	48,592	28,890	34,391
X3	3,97	0,090	0,109	0,046	0,031	0,025
X4	0,21	0,871	0,940	0,755	0,722	0,698
X5	0,09	4,377	6,094	6,009	5,427	7,670
IN05		3,821	6,945	3,557	2,642	3,313

- Index IN05 se po celé sledované období nachází nad hodnotou 1,6 a to značí, že tvoří hodnotu a zároveň s 92 % pravděpodobností nedojde ke krachu společnosti a s 95 %

<sup>88</sup> HRDÝ, M. a M. KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2013, s. 221-222

<sup>89</sup> ŘETĚŽÁRNA A.S.. *Účetní výkazy 2011–2015*. 2016

pravděpodobností bude vytvářet hodnotu. Největší hodnoty dosahoval IN05 v roce 2012 a to 6,945 od tohoto roku došlo k jeho poklesu v roce 2014 na 2,642 a letech 2013 a 2015 na 3,557 a 3,313.



Graf 8: Vývoj Indexu IN05 za sledované období (Zdroj: Vlastní zpracování dle<sup>90</sup>)

### 3.5.3 Tafflerův model

Jedná se o model, který poměřuje ukazatele likvidity, aktivity a zadluženosti<sup>91</sup>.

$$Z_t = 0,53 x_1 + 0,13 x_2 + 0,18 x_3 + 0,16 x_4^{91}$$

Kde:

- x1 = EBT / krátkodobé závazky = ukazatel rentability krátkodobých závazků,
- x2 = oběžná aktiva / celkové závazky = ukazatel běžné likvidity z celkových závazků,
- x3 = krátkodobé závazky / celková aktiva = ukazatel krátkodobé zadluženosti,
- x4 = Tržby za vlastní výkony a zboží / Celková aktiva = Obratovost celkových aktiv<sup>91</sup>.

<sup>90</sup> ŘETĚŽÁRNA A.S.. *Účetní výkazy 2011–2015*. 2016

<sup>91</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 223

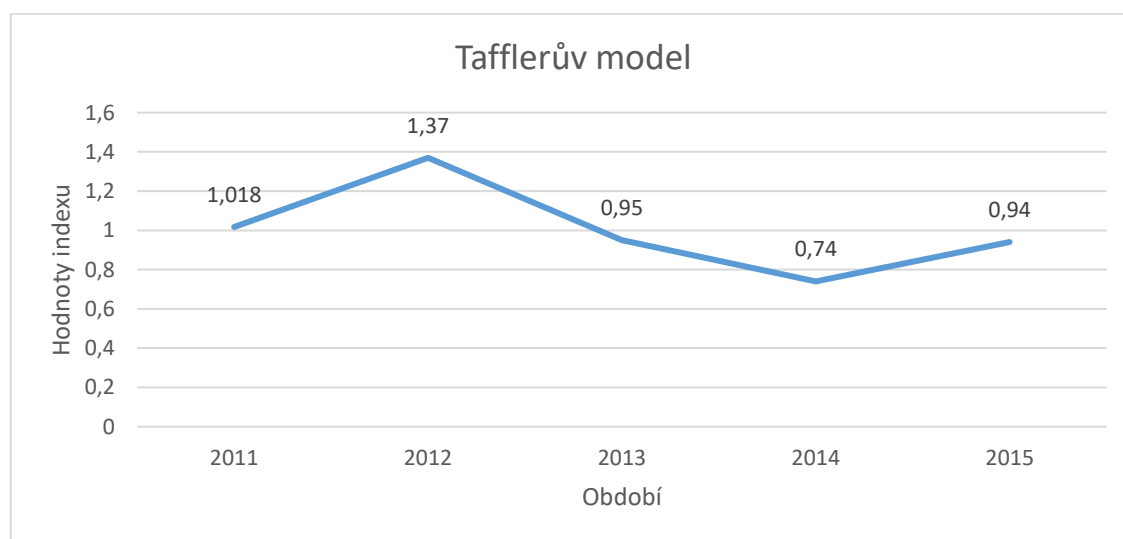
Tab. 17: Doporučené hodnoty Tafflerova modelu (Zdroj <sup>92</sup>)

Hodnota indexu	Stav společnosti
$Z > 0,3$	Prosperující společnost
$Z < 0,2$	Vážné ohrožení
$0,2 < Z < 0,3$	Šedá zóna

Tab. 18: Výsledné hodnoty Tafflerova modelu společnosti Řetězárna a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>93</sup>)

Tafflerův model		2011	2012	2013	2014	2015
	Váha	Celkem	Celkem	Celkem	Celkem	Celkem
X1	0,53	0,95	1,34	0,83	0,42	0,54
X2	0,13	2,76	3,81	2,92	3,00	4,12
X3	0,18	0,089	0,081	0,054	0,071	0,045
X4	0,16	0,87	0,94	0,75	0,72	0,7
T		1,018	1,37	0,95	0,74	0,94

- Hodnoty Tafflerova modelu se v celém sledovaném období 2011 až 2015 pohybují v hodnotách vyšších než 0,3. Nejvyšší hodnota byla naměřena v roce 2012 a to 1,37, nejnižší naopak v roce 2014 a to 0,74. Z těchto výsledných hodnot vyplývá, že Řetězárna a.s. je prosperující společnost s nízkou pravděpodobností bankrotu.



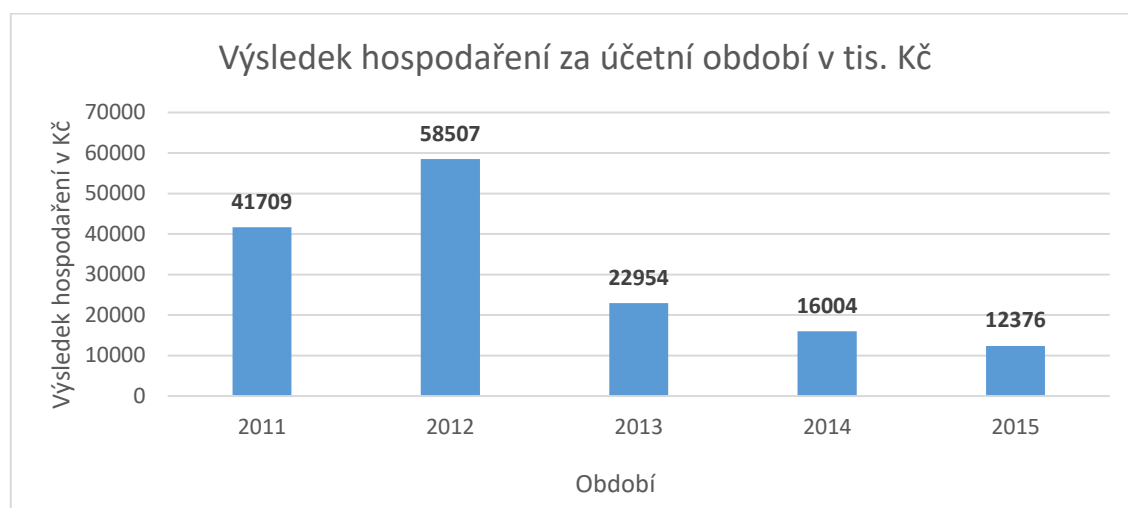
Graf 9: Vývoj Tafflerova modelu (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>93</sup>)

<sup>92</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 223

<sup>93</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. *Účetní výkazy 2011–2015*. 2016

### 3.6 Souhrnné hodnocení finanční analýzy společnosti Řetězárna a.s.

V této části jsou shrnuty výsledky provedené finanční analýzy společnosti Řetězárna a.s. za období let 2011–2015. Dle provedených analýz lze usoudit, že po roce 2012 došlo k poklesu většiny sledovaných ukazatelů. K tomuto jevu došlo zejména z důvodu poklesu cen černého uhlí na světových trzích, které tak reagovaly na zpomalující se dynamiku čínské ekonomiky a pokles průmyslové výroby v Evropě a také na vytlačování uhlí z energetického mixu ve Spojených státech levným břídlcovým plynem. S touto záležitostí souvisí také pokles poptávky po všech druzích řetězů, které se používají v důlním průmyslu. S tímto jevem se však museli vypořádat všichni výrobci důlních řetězů v Evropě.



Graf 10: Výsledek hospodaření za účetní období (Zdroj: Vlastní zpracování dle <sup>94</sup>)

**Horizontální analýza:** značí, že velikost celkových aktiv se zvýšila během pětiletého období o 1 %. Dlouhodobý majetek společnosti Řetězárna a.s. výrazně vzrostl v roce 2013 a to o 16 % v peněžitém vyjádření o 42 700 tis. Kč, zejména díky zvýšení dlouhodobého hmotného majetku o 18 % v podobě nových výrobních zařízení. Výsledek hospodaření běžného období klesá od roku 2013. Výrazný propad byl zaznamenán mezi roky 2012-2013 a to o 60 %, v roce 2014 o 30 % a v roce 2015 o 23 %. Cizí zdroje zaznamenaly výrazné poklesy v roce 2011 o 23 % a v roce 2015 o 32 %. K poklesu cizích zdrojů došlo zejména kvůli poklesu bankovních úvěrů a výpomocí v roce 2011 o 56 % a v roce 2015 o 46 %, se kterým souviselo i snížení krátkodobých závazků

<sup>94</sup> ŘETĚZÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

o 40 % v tomto roce. Z důvodu poklesu prodeje důlních řetězců došlo k poklesu všech významných položek výkazu zisků a ztrát.

**Vertikální analýza:** s ohledem na strukturu aktiv společnosti se dá usoudit, že společnost má svou větší část aktiv vázanou v oběžných aktivech v rozmezí od 52 % do 58 % za sledované období. Nejvyšší část dlouhodobého majetku tvoří dlouhodobý hmotný majetek v objemu od 40 % do 46 %. Oběžná aktiva tvoří z největší části zásoby v rozsahu od 22 % do 29 %. Na straně pasiv tvoří vlastní kapitál položku okolo 80 %. Z toho vyplývá, že společnost Řetězárna a.s. financuje své aktivity převážně z vlastních zdrojů. Pasiva společnosti tvoří z větší části vlastní kapitál, a to ve výši od 80 % do 87 %. Nejvyšší položkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření minulých let v rozmezí od 49 % do 59 %. Cizí zdroje jsou převážně tvořeny krátkodobými závazky. Největší část výkazu zisků a ztrát tvoří výkony společnosti, z čehož vyplývá, že se jedná o výrobní společnost.

**Čistý pracovní kapitál:** se pohybuje v kladných hodnotách po celé sledované období, což značí silnou platební schopnost společnosti. Od roku 2011 docházelo dokonce k jeho růstu z 248 447 tis. Kč v roce 2011 až na 275 064 tis. Kč v roce 2015. Nejvyšších hodnot tento ukazatel vykazoval v roce 2012 a to 289 639 tis. Kč. Tato situace jasně znamená, že společnost hraří své krátkodobé závazky svým krátkodobým majetkem. A tento kladný čistý pracovní kapitál je označován jako „ochranný polštář“ pro neočekávanou potřebu likvidních prostředků, která značí že společnost vytváří dostatečný objem čistých finančních zdrojů pro pokrytí budoucích krátkodobých závazků a má zajištěnu současnou i budoucí likviditu.

**Ukazatelé rentability:** dosahují nejvyšších hodnot v letech 2011 a 2012. Zejména v roce 2012 vykazovaly všechny sledované ukazatelé rentability (ROI, ROA, ROE, ROS, ROCE, ROC) velice pozitivních hodnot. K této příznivé situaci došlo hlavně z důvodu vyššího poptávky po řetězcích a zkrachování společnosti, která vyráběla řetězce ve Velké Británii. V tomto roce byl vykázán výsledek hospodaření za účetní období ve výši 58 507 tis. Kč, což byl velice důležitý ukazatel, který zapříčinil příznivé výsledky rentability tohoto roku. Avšak od roku 2013, kdy byl výsledek hospodaření za účetní období ve výši 22 954 tis. Kč, docházelo k propadu rentability až do roku 2015, v tomto roce tvořily ukazatelé rentability  $\frac{1}{4}$  rentability z roku 2012. K tomuto propadu došlo



s ohledem na fakt, že v Evropě nastal útlum těžby uhlí v hlubinných dolech, a to zapříčinilo pokles poptávky po důlních řetězech, které byly nejdůležitější částí výrobního programu Řetězárny a.s.

**Ukazatelé likvidity:** se po celé sledované období pohybovali nad hranicí doporučených hodnot. Běžná likvidita rostla po celé sledované období v roce 2011 měla hodnotu 4,38, v roce 2012 6,1 a v posledním sledovaném roce 7,67. Růst likvidity mezi rokem 2011 a 2012 mělo na svědomí zvýšení oběžných aktiv spojené zejména s růstem krátkodobého finančního majetku. V roce 2015 dosahovali ukazatelé likvidity nejvyšších hodnot s ohledem na fakt, že došlo k poklesu krátkodobých závazků oproti minulým letům o polovinu. Nejvyšší část likvidních složek ve společnosti tvoří zásoby, což vypovídá o tom, že se jedná o výrobní společnost. Pohotová likvidita se v roce 2011 pohybovala na hodnotě 2,3. V dalších letech se konstantně držela na úrovni okolo 3,22 až 3,53. Stejně tak jako ukazatelé okamžité likvidity v roce 2011 byla likvidita na úrovni 1,05, poté došlo k jejímu růstu díky zvýšení velikosti krátkodobého finančního majetku a snížení krátkodobých závazků na hodnoty 1,94 v roce 2012, 1,8 v roce 2013, 2,05 v roce 2014 a 2,25 v roce 2015. Tyto výsledky ukazatelů likvidity jsou pro společnost pozitivní, a to zejména s ohledem na fakt, že se Řetězárna a.s. snaží v období krize, která v současnosti řetězářenský průmysl prochází, snaží uplatňovat konzervativní strategii řízení pracovního kapitálu, a to za účelem preferování nižšího rizika, tak aby byla schopna platit své závazky včas a přečkat toto období bez úhony. Výše okamžité likvidity značí, že společnost disponuje krátkodobým finančním majetkem, který může být použit na investice do nových výrobních zařízení.

**Ukazatelé zadluženosti:** vykazují velice příznivé výsledky, ze kterých vyplývá, že společnost je minimálně zadlužená a nemá žádné problémy s krytím svých závazků. Pro svou podnikatelskou činnost využívá primárně vlastní zdroje, které se po celé sledované období podílí na celkových aktivech společnosti přes 80 %. Doba splácení dluhu se v roce 2012 nachází pod úrovní 1 roku. V tomto období ztrácí opodstatnění využívat čerpání dlouhodobých zdrojů. Další roky se však pohybují nad úrovní 1 roku. Tato situace vypovídá o dobré platební situaci společnosti. Úrokové krytí, které vyjadřuje schopnost společnosti vytvářet zdroje na úhradu úroků, je také na dobré úrovni. Hodnoty úrokového

krytí se pohybují výrazně nad hranicí 8, která signalizuje bezproblémovou situaci společnosti s ohledem na placení úroků.

**Ukazatelé aktivity:** rychlost obrátů celkových aktiv, stálých aktiv a obratu zásob vykazují hodnoty nižší, než jsou doporučené hodnoty. Celková a stálá aktiva dosahovala nejvyšších hodnot v roce 2012 0,94 a 2,22, poté došlo k poklesu s ohledem na snížení celkových tržeb. Doba obratu zásob se pohybuje pod hranicí doporučených hodnot, a to zejména z důvodu, delšího držení zásob způsobeného změnou sortimentu produktů. Řetězárna a.s. musí vyrábět závěsné řetězy na sklad, tak aby pokryla poptávku, zákazníků. Zákazníci jsou ochotni čekat na dodávku řetězů nejvýše 40 dnů, což znamená, že se společnost musí předzásobit dostatečně dopředu, aby byla poptávka zákazníka uspokojena. Doba obratu pohledávek je zhruba o 20 až 30 dní v každém sledovaném roce vyšší než doba obratu závazků. Řetězárna a.s. tímto způsobem vychází vstříc zákazníkům, že jim nabízí bezúročný úvěr peněžních prostředků.

**Soustavy ukazatelů:** z dosažených výsledků **Altmannova indexu** se dá odvodit, že se Řetězárna a.s. nachází v pásnu šedé zóny po celé pětileté sledované období. V tomto případě to tedy znamená, že nelze s úplnou pravděpodobností předpovědět její budoucí vývoj. **Index IN05** se po celé sledované období nachází nad hodnotou 1,6 a to značí, že společnost tvoří hodnotu a zároveň s 92 % pravděpodobností nedojde k jejímu zkrachování a s 95 % pravděpodobností bude vytvářet hodnotu. **Hodnoty Tafflerova** modelu se v celém sledovaném období 2011 až 2015 pohybují v hodnotách vyšších než 0,3. Z těchto výsledných hodnot vyplývá, že Řetězárna a.s. je prosperující společnost s nízkou pravděpodobností bankrotu.

## **4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ**

Podle zjištěných údajů se dá usoudit, že společnost Řetězárna a.s. prochází od roku 2013 těžkým obdobím, které provází celý řetězářenský průmysl. S touto situací se však společnosti daří úspěšně vyrovnávat, a to díky zejména kvalitnímu managementu společnosti, kde pomocí získaných výsledků lze usoudit, že Řetězárna a.s. je i přes zmíněné problémy ekonomicky silnou společností s minimálním zadlužením a výrobním programem, který pružně reaguje na poptávku na tuzemských i světových trzích.

Bod, na který by se společnost Řetězárna a.s. měla zaměřit, je zvýšení rentability. A to nejen za pomoci zvýšení prodeje svých výrobků, ale také pomoci snížení výrobních nákladů.

### **4.1 Rentabilita ve společnosti Řetězárna a.s.**

U všech sledovaných ukazatelů rentability společnosti došlo k jejich poklesu od roku 2013 z důvodu snížení poptávky po důlních řetězech v Evropě. Příčinou tohoto jevu byl pokles cen černého uhlí na světových trzích, které tak reagovaly na zpomalující se dynamiku čínské ekonomiky a pokles průmyslové výroby v Evropě a také na vytlačování uhlí z energetického mixu ve Spojených státech levným břidlicovým plynem. S touto záležitostí souvisí také pokles poptávky po všech typech řetězů, které se používají v důlním průmyslu.

#### **4.1.1 Návrhy na zlepšení ukazatelů rentability:**

Tato část bakalářské práce bude věnovaná návrhům na zlepšení sledovaných ukazatelů rentability a zvýšení ziskovosti, na které jsou ukazatelé rentability závislé.

#### **4.1.2 Směr a vývoj výrobního programu společnosti Řetězárna a.s.**

Zvýšení prodejů jiných typů řetězů než důlních. Zvláště závěsných řetězů jakosti 8 a 10, kladkostrojových řetězů, rybářských a lesních řetězů.

Změna obchodní politiky, kdy společnost Řetězárna a.s. přestane být subdodavatelem nebo servisní jednotkou jiným výrobcům řetězů zejména z Německa, ale stane se jejich silnou konkurencí s pevnou vazbou na konečné spotřebitele.

Většinový podíl na dovážených řetězech ze zahraničí mají převážně levné výrobky ze zemí jako jsou Čína, Turecko a východoevropské země, proto by se Řetězárna a.s. měla orientovat na prodej produktů vyšších jakostí (závěsné a kladkostrojové řetězy).

Vytěsnění konkurenčních firem na tuzemském trhu na úkor výrobků Řetězárny a.s., a to zejména díky informovanosti zákazníků o kvalitě svých výrobků. K podpoře prodeje na tuzemském trhu může pomoci i společnost Jubo Jeseník s.r.o., ve které má Řetězárna a.s. vlastnický podíl. Tato společnost se specializuje na prodej produktů přímo z Řetězárny a.s. na českém trhu.

Aktivní obchodní politika a navázání nových kontaktů za pomoci Ministerstva průmyslu a obchodu, CzechTrade a České dobývací techniky jejímž je Řetězárna a.s. členem. Tyto instituce nabízejí podporu pro české exportéry zejména s ohledem na veletrhy, výstavy a setkávání se zástupci zahraničních společností ze zemí celého světa, mezi které patří např. Indie, Ukrajina, Rusko, Bělorusko, Kazachstán, Turecko.

S ohledem na možný budoucí výhled prodeje důlních řetězů, je pro společnost Řetězárna a.s. velice zajímavý indický trh. Indie se v současnosti chystá snížit svou závislost na dovozu uhlí, za které ročně zaplatí okolo 16 miliard dolarů. Pro splnění tohoto cíle se chystá využít vlastních zásob, které se odhadují na 300 miliard tun. A do roku 2020 se Indie chystá zvýšit těžbu uhlí ze současných 750 milionu tun na 1,5 miliardy tun za rok<sup>95</sup>. Pro splnění tohoto cíle bude nutné získat úzkou vazbu na společnosti, které se v Indii zabývají nebo budou zabývat těžbou uhlí.

#### **4.1.3 Měnové zajištění koruny proti nepříznivému vývoji (Forward)**

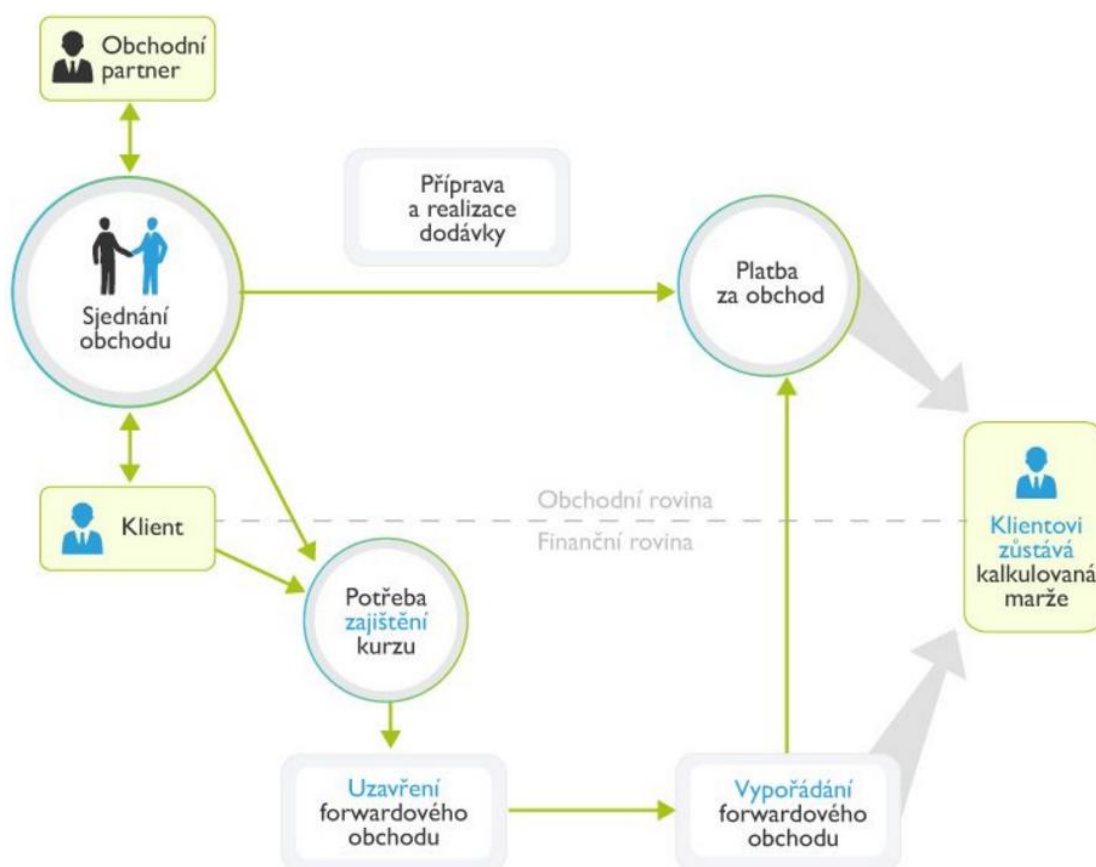
Vzhledem k současné měnové situaci zapříčiněné intervencí České národní banky, která na začátku dubna oznámila, že ukončila měnové intervence české koruny vůči euru se předpokládá posilování koruny vůči euru. Ve 2. čtvrtletí roku 2017 se očekává kurz okolo 26,5 CZK/EUR a na konci tohoto roku kurz 26,3 CZK/EUR<sup>96</sup>.

---

<sup>95</sup> INVESTIČNÍ WEB. Indie je připravena zpřístupnit těžbu uhlí soukromým firmám. *Investicniweb.cz* [online].

<sup>96</sup> KURZY CZ. ČNB ukončila závazek. *Kurzy.cz* [online].

Z tohoto důvodu se jeví jako výhodný měnový nástroj pro společnost Řetězárna a.s., která většinu své produkce z 80 % exportuje do zahraničí a polovinu své produkce do zemí Evropské unie, fixace měnového kurzu koruny vůči euru za použití forwardu. To by znamenalo, že by společnost měla možnost získání jistoty a zafixovala by svou prodejní cenu proti kurzovým ztrátám z nepříznivého vývoje kurzu na devízovém trhu. Na modelovém příkladu bude uvedeno, jak by měnové zajištění koruny mohlo společnosti Řetězárna a.s. pomoci.

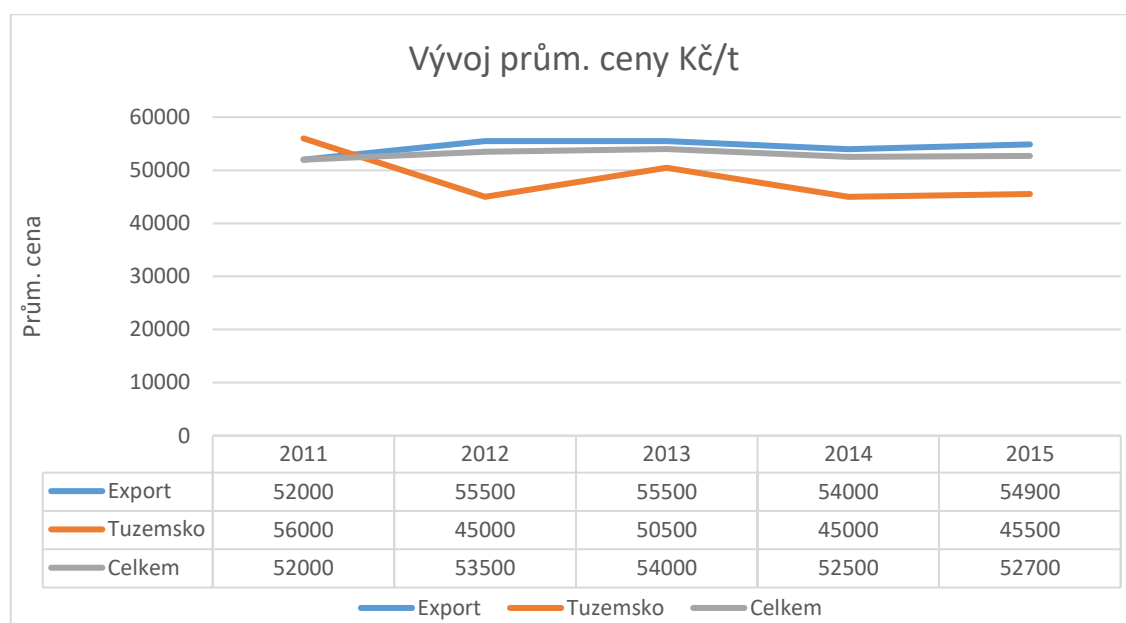


Obr. 3: Průběh forwardového obchodu (Zdroj<sup>97</sup>)

<sup>97</sup> AKCENTA CZ. Zajištění proti kurzovému riziku. *Akcentac.cz* [online].

## Modelový příklad použití forwardu

Pokud by Řetězárna a.s. uzavřela obchod se zahraničním zákazníkem v eurech a došlo ke vzájemné dohodě o sjednání forwardu s klouzavou dobou splatnosti s ohledem na fakt, že se dá těžko předpokládat přesný termín splatnosti, což znamená, že bude přesně stanovená částka, která bude zajištěna fixním kurzem a k tomuto kurzu bude určen variabilní termín splatnosti, který bude stanoven třítýdenním intervalem (1 týden před a 2 týdny po splatnosti), kdy během tohoto časového úseku bude možno provést směnu jednou transakcí za předem sjednaný kurz<sup>98</sup>.



Graf 11: Vývoj průměrné ceny řetězů Kč/t (Zdroj <sup>99</sup>)

Pokud by byl forwardový obchod uzavřen na dobu 2 měsíců, ve sjednaném forwardovém kurzu 26,90 CZK/EUR. (Na konci dubna roku 2017 se spotový kurz pohyboval okolo 26,93 CZK/EUR <sup>100</sup>). Celkový objem prodaných řetězů by činil 150 tun a byla uvažována průměrná cena řetězu na 1 tunu ve výši 55 000 Kč neboli 2 045 eur. Celková cena obchodu by se pochybovala na úrovni 8 250 000 Kč neboli 306 750 eur. V momentě, ve kterém by došlo k očekávanému posílení koruny s ohledem na ukončení intervencí, by se

<sup>98</sup> AKCENTA CZ. Forward s klouzavou dobou splatnosti. *Akcentacz.cz* [online].

<sup>99</sup> VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. Výroční zpráva společnosti Řetězárna a.s. za rok 2015. *Or.justice.cz* [online].

<sup>100</sup> KURZYCZ. Historie kurzů měn euro. *Kurzy.cz* [online].

hodnota spotového kurzu mohla pohybovat kolem úrovně 26,50 CZK/EUR. V případě, ve kterém by společnost nevyužila možnosti kurzového zajištění, znamenalo by to pro ni ztrátu 404 Kč na 1 tunu, která by stála 27 097 Kč a celková ztráta by činila 121 125 Kč, jelikož by společnost vyinkasovala 8 128 875 Kč oproti 8 250 000 Kč při uzavření forwardu. Je však samozřejmé, že společnost, která užívá tento měnový nástroj, musí počítat také s možnými výkyvy na devizovém trhu. Tento nástroj by měl pro společnost sloužit jako zajišťovací prostředek provozního výsledku hospodaření, a ne pro spekulace s kurzem.

Využití tohoto měnového nástroje by společnosti pomohlo při obchodování v eurech a udrželo ukazatele rentability na lepší úrovni s ohledem na budoucí předpokládané posílení devizového kurzu koruny vůči euru. Využití měnového zajištění pro společnost bude vhodné aplikovat až s ohledem na fakt, kdy bude mít společnost obchod smluvně zajištěný.

#### 4.1.4 Investice do výrobních zařízení

Řetězárna a.s. v současné době nedisponuje dostatečnou žíhací kapacitou pro výrobu závěsných řetězů, a proto musí vynakládat časové i finanční náklady na kooperace spojené s přepravou materiálu na žíhání. Proto by bylo vhodné investovat do nových žíhacích kapacit v podobě žíhacích pecí, aby došlo ke snížení těchto kooperačních nákladů.

S ohledem na určení situace, zda je pro společnost výhodné využít cizích zdrojů nebo vlastních, slouží vzorec pro stanovení ziskového účinku finanční páky. Pokud by hodnota tohoto ukazatele vykazovala hodnoty větší než 1, tak by finanční páka zvyšovala rentabilitu vlastního kapitálu. V opačném případě dochází ke snižování rentability vlastního kapitálu<sup>101</sup>.

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} * \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad 101$$

---

<sup>101</sup> KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015, s. 144

Tab. 19: Ziskový účinek finanční páky (Zdroj<sup>102</sup>)

Ziskový účinek finanční páky	2011	2012	2013	2014	2015
EBT	50088	65329	27794	18742	14525
EBIT	50994	65866	28378	19414	14960
<b>Úroková redukce zisku</b>	<b>0,982</b>	<b>0,992</b>	<b>0,979</b>	<b>0,965</b>	<b>0,971</b>
Celková aktiva	590075	603277	620201	628352	594405
Vlastní kapitál	469529	511326	509263	514544	516078
<b>Finanční páka</b>	<b>1,26</b>	<b>1,18</b>	<b>1,22</b>	<b>1,22</b>	<b>1,15</b>
<b>Úroková redukce zisku *</b>					
<b>Finanční páka</b>	<b>1,23</b>	<b>1,17</b>	<b>1,19</b>	<b>1,18</b>	<b>1,12</b>

Z tabulky můžeme vyčíst, že společnost vykazuje po celé sledované období hodnoty vyšší než 1, což znamená, že finanční páka zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Z toho vyplývá, že pro cílené investice může Řetězárna a.s. využít čerpání cizích zdrojů, které pomohou ke zvýšení ROE. Záleží však na rozhodnutí vedení společnosti Řetězárna a.s., jestli využije k financování svých investic vlastních zdrojů nebo využije i spolufinancování za pomoci cizích zdrojů.

Řetězárna a.s. disponuje dostatečnými prostory pro instalování nových žíhacích kapacit. Investice do nových žíhacích pecí by měla být provedena za důkladného zmapování vhodného typu pece a zanalyzování trhu prodejců těchto pecí. Na základě toho vybrat nejvhodnějšího dodavatele.

Stav krátkodobého finančního majetku vykazuje, že společnost Řetězárna a.s. disponuje výrazným finančním majetkem, který může být využit na investice do nákupu nových žíhacích pecí.

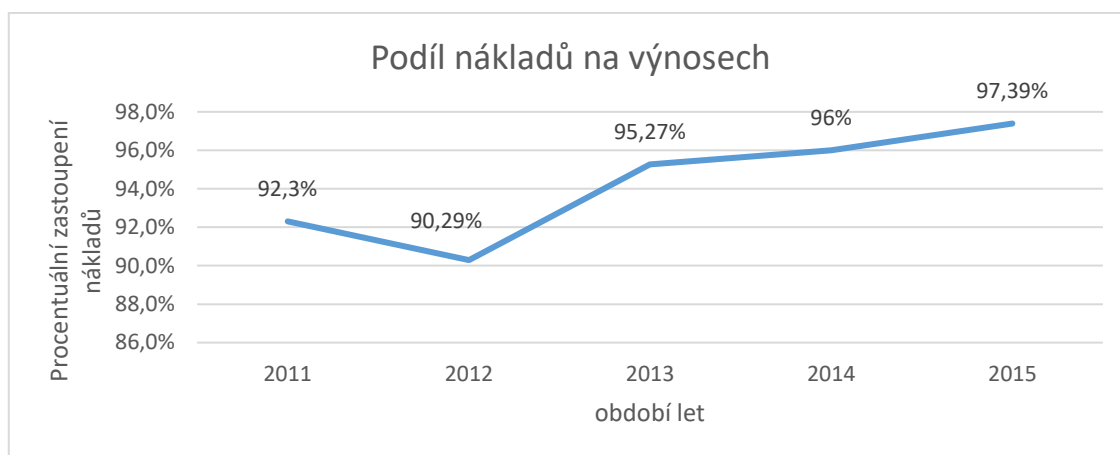
Tab. 20: Stav peněžních prostředků společnosti Řetězárna a.s. za období let 2011-2015 (Zdroj<sup>102</sup>)

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	78 099	110 324	96 375	127 832	93 216

<sup>102</sup> ŘETĚŽÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016



S ohledem na změnu sortimentu výroby v podobě poklesu prodeje důlních řetězů, na úkor zvýšení prodeje závěsných řetězů, nastává problém se zvyšováním výrobních nákladů na závěsné řetězy, a to hlavně z důvodu vyšších nákladů na kooperace. Jelikož Řetězárna a.s. nemá potřebné žíhací kapacity musí vynakládat zvýšené náklady na převoz materiálů a jeho žíhání. Materiál je dovezen z Třineckých železáren a.s., následně je vytvořen nedokončený výrobek a řetěz musí být převezen zpět do Třineckých železáren a.s. z důvodu žíhání materiálu. Společnost odhaduje, že by zavedením nových žíhacích kapacit mohla ušetřit minimálně náklady ve výši 2 215 tis. Kč<sup>103</sup>.



Graf 12: Podíl nákladů na výnosech (Zdroj<sup>104</sup>)

V současnosti tvoří náklady na výnosech společnosti 97,39 %. S nákupem nových žíhacích pecí dojde k eliminaci nákladů na kooperace a očekávané snížení nákladů by se mohlo pohybovat kolem 0,5 %. To by znamenalo snížení nákladů na výnosech na 96,9 % a společnost by tím ušetřila na nákladech 2 215 tis. Kč. Což by pomohlo zvýšit ukazatele rentability společnosti.

Tab. 21: Změna ukazatelů výkazu zisků a ztrát po novém návrhu (Zdroj: Vlastní zpracování)

Změna ukazatelů výkazu zisků a ztrát	Před	Po
<b>Výkonová Spotřeba</b>	280680	278465
<b>Výkony</b>	443077	440862
<b>EAT</b>	12376	14591
<b>EBT</b>	14525	17125
<b>EBIT</b>	14960	17560

<sup>103</sup> LUKÁŠ, I. Interview.

<sup>104</sup> VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. Výroční zpráva společnosti Řetězárna a.s. za rok 2015. Or.justice.cz [online].

Ukazatelé zisku EAT, EBT, EBIT zaznamenaly růst díky úsporám zapříčiněným nižší nákladovostí.

Tab. 22: Změna ukazatelů rentability po investici do žíhacích pecí (Zdroj: Vlastní zpracování)

Změna ukazatelů rentability	Před	Po
ROS	3,28	3,88
ROE	2,40	2,83
ROA	2,14	2,51
ROCE	2,76	3,24
ROI	2,44	2,88

Tento návrh změn ukazatelů rentability počítá s nákupem žíhacích kapacit z vlastních zdrojů. Z výše uvedeného výpočtu ziskového účinku finanční páky vyplývá, že společnost může využít pro investici čerpání cizích zdrojů, které zvýší ukazatel rentability vlastního kapitálu. Po provedeném návrhu vykazují růst všechny sledované ukazatele rentability společnosti Řetězárna a.s., proto se investice do nových žíhacích kapacit jeví jako velice přínosná z hlediska zvýšení rentability.

Pravidelné investice do výrobních zařízení, které přispějí k vyšší kvalitě a produktivitě ve výrobním procesu a pomohou ušetřit náklady spojené s materiálovými, energetickými, mzdovými a kooperačními náklady se jeví jako výhodné z hlediska zlepšení ukazatelů rentability společnosti. Například v oblasti výroby průmyslových řetězů jsou již plně využívané výrobní kapacity indukčního ohřevu. Proto by byla vhodná koupě nového indukčního ohřevu pro řetězy do průměru 10 mm. Tím by se podařilo zvýšit kapacity pro výrobu průmyslových řetězů<sup>105</sup>.

S ohledem na 4 průmyslovou revoluci, kdy bude postupně docházet k robotizaci výroby, kterou v současnosti vykonávají lidé, by se Řetězárna a.s. měla ubírat tímto směrem a investovat do zařízení, která přispějí k vyšší robotizaci výroby a tím ušetří náklady spojené se mzdou zaměstnanců. Mezi tato zařízení by mohly patřit např. manipulátory určené pro práci s řetězy a zavedení digitalizace do celého procesu řízení např. zavedením programu pro řízení expedice pomocí QR a čárových kódů.

<sup>105</sup> LUKÁŠ, I. *Interview*.

#### 4.1.5 Využití dotací pro vývoj nového důlního kombinovaného řetězu

Řetězárna a.s. v současné době plánuje vývoj důlního kombinovaného řetězu "profilu D" o  $\varnothing$  38 a  $\varnothing$  42 mm s originálním výrobním postupem, který by společnosti pomohl proniknout na celosvětové důlní trhy a zvýšit její konkurenceschopnost v tomto segmentu řetězů<sup>106</sup>.

Vývoj tohoto kombinovaného článku by bylo vhodné spolufinancovat za pomoci Evropského fondu pro regionální rozvoj OP Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost. *„Cílem tohoto programu je posílení inovační výkonnosti domácích firem a zvýšení jejich konkurenceschopnosti, prostřednictvím zvýšení využívání unikátních know-how z větší či menší části vzniklých ve spolupráci s akademickým a výzkumným sektorem, rozšíření know-how firem pro vlastní inovace, zvýšení efektivnosti interních procesů v oblasti řízení inovací a účinnější ochrany duševního vlastnictví, zvláště na zahraničních trzích, tak aby došlo k nárůstu počtu firem především místního původu v pozici technologických lídrů, k tvorbě a zavádění nových konkurenceschopných produktů na globální trh. Podporovány budou zejména inovace vyšších řádů a posílení schopnosti firem v oblasti high-tech výroby.“*<sup>107</sup>

Tento fond podporuje aktivity spojené s realizací inovačních projektů. Tyto projekty jsou orientovány na zavádění nových metod firemních procesů. *„Podpora inovačních projektů zaměřených na zavedení nových metod organizace firemních procesů a zvýšení prodeje výrobků a služeb prostřednictvím významné změny v designu produktu nebo balení, lepšího adresování potřeb zákazníka, otevření nových trhů nebo zavedení nových prodejních kanálů může být přidělena jen takovým projektům, které budou současně realizovat některou z aktivit změřených na zvýšení technických a užitných hodnot výrobků, technologií a služeb a zvýšení efektivnosti procesů výroby a poskytování služeb“*<sup>107</sup>

---

<sup>106</sup> LUKÁŠ, I. Interview.

<sup>107</sup> AGENTURA PRO PODNIKÁNÍ A INOVACE. Program podpory INOVACE. *Agentura-api.org* [online].

Příjemcem podpory může být společnost, která je oprávněna k podnikání na území České republiky v oblasti odpovídající podporované ekonomické činnosti odpovídající realizovanému projektu. Je registrována jako poplatník daně z příjmů na finančním úřadě, na základě čestného prohlášení nemá žádné nedoplatky vůči poskytovatelům podpory a svým zaměstnancům<sup>108</sup>.

Projekt musí být proveden mimo jiné v České republice. Příjemce dotace u inovačního projektu musí prokázat, že má vlastnická či jiná práva k nemovitostem a pozemkům, kterých se týká realizace projektu. Projekt nesmí být zahájen před datem podání žádosti o podporu a cíle projektu musí odpovídat cílům programu<sup>108</sup>.

Dotace bude udělena na základě rozhodnutí správce programu, jehož součástí jsou závazné podmínky poskytnutí dotace. Současně se příjemce musí řídit pravidly pro výběr dodavatelů a pravidly způsobilosti výdajů a publicity. Příjemce dotace je povinen vést oddělenou evidenci a dokumentaci o způsobilých výdajích projektu a použití dotace. Dotace bude udělena v souladu s „Pravidly spolufinancování Evropských strukturálních a investičních fondů v programovém období 2014–2020“. Proplácena bude zpětně po ukončení projektu či jeho etapy za předpokladu požadovaných podmínek. Projekt musí být na počátku plně předfinancován z vlastních zdrojů příjemce podpory. Příjemce podpory je povinen předkládat data ukazatelů uvedených ve výzvě a v podmínkách programu<sup>108</sup>.

Způsobilé výdaje, kterými jsou:

- dlouhodobý hmotný majetek,
- dlouhodobý nehmotný majetek,
- provozní náklady,
- náklady na publicitu projektu,

musí být vynaloženy v souladu s hospodárností, účelností a efektivností a musí splňovat zároveň principy způsobilosti výdajů s ohledem na čas, umístění a účelu. Výdaje musí

---

<sup>108</sup> AGENTURA PRO PODNIKÁNÍ A INOVACE. Program podpory INOVACE. *Agentura-api.org* [online].

být vynaloženy s ohledem na cíle programu, nejdříve v den přijatelnosti projektu. Tyto výdaje musí být doloženy průkaznými účetními doklady<sup>109</sup>.

Příjemce dotace musí svou žádost o poskytnutí podpory doplnit informacemi o žadateli a o projektu. Řídící orgán OP PIK stanovuje podmínky pro výběr a hodnocení projektů. Samotné hodnocení projektů provádí Agentura CzechInvest a hodnotitelé dle výběrových kritérií. Celkové hodnocení provádí hodnotitelská komise a na základě stanovisek těchto 3 stupňů hodnocení rozhodne Řídící orgán OP PIK, kterým je Ministerstvo průmyslu a obchodu<sup>109</sup>.

Minimální dotace pro jeden projekt činí 1 000 000 Kč a maximální dotace pro jeden projekt činí 200 000 000 Kč. Míra podpory středního podniku, který je definován jako podnik, zaměstnávající méně než 250 zaměstnanců a jeho aktiva jsou menší než 43 mil. EUR, mezi které se Řetězárna a.s. řadí, činí 35 % z prokázaných způsobilých výdajů<sup>109</sup>.

Společnost Řetězárna a.s. odhaduje své náklady na vývoj tohoto důlního článku zhruba ve výši 15 mil. Kč<sup>110</sup>. To znamená, že pokud by společnost požádala o tuto dotaci a tato dotace jí byla uznána, znamenalo by to pro ni dotaci ve výši 35 % prokázaných výdajů což by v peněžním vyjádření činilo 5 250 000 Kč. Tyto získané finanční prostředky by mohly být užity na další investice do rozvoje společnosti.

---

<sup>109</sup> AGENTURA PRO PODNIKÁNÍ A INOVACE. Program podpory INOVACE. *Agentura-api.org* [online].

<sup>110</sup> LUKÁŠ, I. *Interview*.

## ZÁVĚR

Bakalářská práce byla zaměřena na měření výkonnosti společnosti Řetězárna a.s. pomocí účetních výkazů za pětileté období let 2011–2015 za užití metod finanční analýzy. Cíl práce byl zhodnotit finanční situaci společnosti a dle výsledných hodnot představit návrhy na zvýšení výkonnosti ve společnosti Řetězárna a.s. Bakalářská práce měla tři kapitoly rozdělené na teoretickou část, analytickou část a vlastní návrhy zlepšení situace společnosti

První kapitola tvořená teoretickou částí, byla věnována teoretickým východiskům týkající se daných ukazatelů finanční analýzy. Byly vysvětleny teoretické zákonitosti a určeny způsoby výpočtů jednotlivých ukazatelů, mezi které patřily ukazatele absolutní, rozdílové, poměrové a soustavy ukazatelů.

Druhá kapitola byla věnována analytické části bakalářské práce. Byla zde podrobně představena společnost Řetězárna a.s., která byla následně podrobena finanční analýze za použití metod stanovených v první části práce věnované teorii. Každý výsledek daného finančního ukazatele byl náležitě okomentován a byl uveden do přehledných tabulek a grafů.

Třetí kapitola se zabývala návrhy na zlepšení finanční situace společnosti Řetězárna a.s. Cílem bylo nalézt způsob na zvýšení rentability společnosti, která od roku 2013 zaznamenala výrazný propad z důvodu snížení poptávky po důlních řetězech v Evropě. K tomuto jevu došlo zejména z důvodu poklesu cen černého uhlí na světových trzích, které tak reagovali na zpomalující se dynamiku čínské ekonomiky a pokles průmyslové výroby v Evropě a také na vytlačování uhlí z energetického mixu ve Spojených státech levným břidlicovým plynem. Výsledné návrhy spočívaly zejména v přeorientování se na jiné typy řetězů než na důlní, a to na zvýšení výroby závěsných a kladkostrojových řetězů. Dalším bodem byla aktivní obchodní politika, navázání nových kontaktů a investice do potřebných výrobních zařízení, které snižují nákladovou náročnost a zvýší úroveň robotizace ve společnosti. Dále návrh měnového zajištění kurzu koruny vůči euru z důvodu konce intervencí České národní banky v podobě forwardu. A na konec návrh na použití dotace na vývoj nového důlního článku, jehož vývoj pomůže společnosti být konkurenceschopným na celosvětovém důlním trhu.

Celkově z provedené analýzy vyplývá, že Řetězárna a.s. se úspěšně vyrovnává s krizí v důlním průmyslu, a to hlavně díky změně sortimentu vyráběného zboží s orientací na závěsné, kladkostrojové a cementované řetězy. V překonávání této krize napomáhá společnosti minimální zadlužení a výše finančních prostředků, které společnosti poskytly „finanční polštář“ v období krize. Velký podíl na tom má i politika vedení společnosti, která se snaží úspěšně přizpůsobovat požadavkům trhu.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ:

AGENTURA PRO PODNIKÁNÍ A INOVACE. Program podpory INOVACE. *Agentura-api.org* [online]. © 2017 [cit. 2017-05-26]. Dostupné z: <https://www.agentura-api.org/wp-content/uploads/2016/06/Inovace.pdf>

AKCENTA CZ. Forward s klouzavou dobou splatnosti. *Akcentacz.cz* [online]. © 2017 [cit. 2017-05-05]. Dostupné z: <http://www.akcentacz.cz/forward-s-klouzavou-dobou-splatnosti.html>

AKCENTA CZ. Zajištění proti kurzovému riziku. *Akcentacz.cz* [online]. © 2017 [cit. 2017-05-05]. Dostupné z: <http://www.akcentacz.cz/zajisteni-kurzu-forwardove-obchody.html>

BREALEY, R., A. Stewart, C. MYERS, F. ALLEN a kol. *Teorie a praxe firemních financí*. 2. aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014. 1096 s. ISBN 978-80-265-0028-5.

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

HRDÝ, M. a M. KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 1.vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. 267 s. ISBN 978-80-7478-011-0.

INVESTIČNÍ WEB. Indie je připravena zpřístupnit těžbu uhlí soukromým firmám. *Investicniweb.cz* [online]. ©2017 [cit. 2017-05-26] Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/news-2016-1-8-indie-je-pripravena-zpristupnit-tezby-uhli-soukromym-firmam/>

JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2013. 320 s. ISBN 978-80-7400-052-2.

KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. 321 s. ISBN 978-80-7380-591-3.



KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

KURZYCZ. ČNB ukončila závazek. *Kurzy.cz* [online]. © 2000-2017 [cit. 2017-05-06]  
Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/zpravy/420695-cnb-ukoncila-zavazek/>

KURZYCZ. Historie kurzů měn euro. *Kurzy.cz* [online]. © 2000-2017 [cit. 2017-05-03]  
Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/historie/EUR-euro/>

LUKÁŠ, I. *Interview*. Řetězárna a.s., Polská 48, Česká Ves. 4. 5. 2017

MIRELA, Monea. FINANCIAL RATIOS – REVEAL HOW A BUSINESS IS DOING?. *Annals of the University of Petrosani: Economics* [online]. 2009, roč. 9, č. 2, 137-144 [cit. 2016-11-06]. ISSN 1582-5949 Dostupné z: <http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=1&sid=e5bc72f2-d1d0-4b6c-a212-eb17d1623cf7%40sessionmgr1>

PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012. 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

ŘETĚŽÁRNA A.S.. Profil společnosti. *Retezarna.cz* [online]. © 2017 [cit. 2017-03-21].  
Dostupné z: <http://www.retezarna.cz/cz/o-spolecnosti/profil-spolecnosti.html>

ŘETĚŽÁRNA A.S.. *SWOT analýza*. Česká Ves: Řetězárna a.s., 2015.

ŘETĚŽÁRNA A.S.. *Účetní výkazy 2011–2015*. Česká Ves: Řetězárna a.s., 2016.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, M. a E. KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. Výroční zpráva společnosti Řetězárna a.s. za rok 2015. *Or.justice.cz* [online]. © 2012-2015 [cit. 2016-11-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=43353883&subjektId=719660&spis=816691>

WAGNER, J. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

A.S.	Akciová společnost
CZK	Česká koruna
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
EAT	Zisk po zdanění
EBT	Zisk před zdaněním
EBIT	Zisk před zdaněním a nákladovými úroky
EBITDA	Zisk před započtením úroků, daní a odpisů
EUR	Euro
KČ	Koruna česká
OP PIK	Operační program Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROC	Rentabilita nákladů
ROCE	Rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
TIS.	Tisíc

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Procentuální analýza aktiv .....	40
Graf 2: Procentuální rozbor pasiv .....	41
Graf 3: Vývoj ukazatelů likvidity .....	45
Graf 4: Vývoj ukazatelů rentability .....	46
Graf 5: Ukazatelé zadluženosti .....	48
Graf 6: Doba obratu zásob, pohledávek a závazků .....	50
Graf 7: Vývoj Altmanova indexu .....	51
Graf 8: Vývoj Indexu IN05 za sledované období .....	53
Graf 9: Vývoj Tafflerova modelu .....	54
Graf 10: Výsledek hospodaření za účetní období .....	55
Graf 11: Vývoj průměrné ceny řetězců Kč/t .....	62
Graf 12: Podíl nákladů na výnosech .....	65

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Metody finanční analýzy .....	14
Obr. 2: Organizační struktura společnosti Řetězárna a.s. ....	32
Obr. 3: Průběh forwardového obchodu.....	61

## SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Horizontální analýza aktiv společnosti Řetězárna a.s. ....	36
Tab. 2: Horizontální analýza pasiv společnosti Řetězárna a.s. ....	37
Tab. 3: Horizontální analýza výsledku hospodaření společnosti Řetězárna a.s. ....	38
Tab. 4: Vertikální analýza aktiv společnosti Řetězárna a.s. ....	39
Tab. 5: Vertikální analýza pasiv společnosti Řetězárna a.s. ....	40
Tab. 6: Vertikální analýza zisků a ztrát společnosti Řetězárna a.s. ....	42
Tab. 7: Analýza rozdílových ukazatelů .....	43
Tab. 8: Analýza ukazatelů likvidity .....	44
Tab. 9: Analýza ukazatelů rentability .....	45
Tab. 10: Ukazatelé zadluženosti .....	47
Tab. 11: Ukazatelé aktivity .....	48
Tab. 12: Ukazatelé aktivity .....	49
Tab. 13: Hodnoty Altmannova indexu .....	51
Tab. 14: Analýza hodnocení dle Altmannova indexu .....	51
Tab. 15: Hodnoty Indexu IN05 .....	52
Tab. 16: Výsledky analýzy dle Indexu IN 05 .....	52
Tab. 17: Doporučené hodnoty Tafflerova modelu .....	54
Tab. 18: Výsledné hodnoty Tafflerova modelu společnosti Řetězárna a.s. ....	54
Tab. 19: Ziskový účinek finanční páky .....	64

Tab. 20: Stav peněžních prostředků společnosti Řetězárna a.s. za období let 2011-2015 .....	64
Tab. 21: Změna ukazatelů výkazu zisků a ztrát po novém návrhu .....	65
Tab. 22: Změna ukazatelů rentability po investici do žíhacích pecí .....	66

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha 1: Přehled aktiv společnosti Řetězárna a.s. za období let 2011-2015 .....	I
Příloha 2: Přehled pasiv společnosti Řetězárna a.s. za období let 2011-2015 .....	IV
Příloha 3: Výkaz zisků a ztrát společnosti Řetězárna a.s. za období let 2011-2015 .....	VI



**Příloha 1: Přehled aktiv společnosti Řetězárna a.s. za období let 2011-2015 (Zdroj <sup>111</sup>)**

Označení	AKTIVA	2011	2012	2013	2014	2015
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>590075</b>	<b>603277</b>	<b>620201</b>	<b>628352</b>	<b>594405</b>
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>264741</b>	<b>255745</b>	<b>298257</b>	<b>289372</b>	<b>276696</b>
<b>B. I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>35</b>	<b>708</b>	<b>537</b>	<b>1591</b>	<b>2152</b>
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
3.	Software	35	708	460	220	52
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	77	1371	2100
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>250940</b>	<b>242981</b>	<b>285681</b>	<b>275465</b>	<b>262110</b>
B. II. 1.	Pozemky	2585	2585	2585	2585	2585
2.	Stavby	59105	54942	50797	46820	43107
3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	186126	150513	195034	218935	194670
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	31	17	3	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	49	13423	37262	1433	3457
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	3044	21501	0	5692	18291
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
<b>B. III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>13766</b>	<b>12056</b>	<b>12039</b>	<b>12316</b>	<b>12434</b>
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	13766	12056	12039	12316	12434
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0

<sup>111</sup> ŘETĚŽÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>325202</b>	<b>347426</b>	<b>321872</b>	<b>338909</b>	<b>317466</b>
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>154281</b>	<b>149932</b>	<b>142443</b>	<b>137464</b>	<b>173330</b>
C. I.						
1.	Materiál	58403	49497	52222	53445	62349
2.	Nedokončená výroba a polotovary	41140	38677	28907	31684	38050
3.	Výrobky	54583	61758	61314	52288	72931
4.	Zvířata	0	0	0	0	0
5.	Zboží	0	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	155	0	0	47	0
<b>C. II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>107</b>	<b>75</b>	<b>75</b>	<b>75</b>	<b>77</b>
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	75	75	75	75	77
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	32	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
<b>C. III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>92715</b>	<b>87095</b>	<b>82979</b>	<b>73538</b>	<b>50843</b>
C. III.						
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	83302	78235	72744	61231	49512
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	9302	7765	10090	12154	1172
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
<b>C. IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>78099</b>	<b>110324</b>	<b>96375</b>	<b>127832</b>	<b>93216</b>
C. IV.						
1.	Peníze	149	101	168	144	106

2.	Účty v bankách	77950	110223	96207	127688	93110
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>132</b>	<b>106</b>	<b>72</b>	<b>71</b>	<b>243</b>
D. I.						
1.	Náklady příštích období	132	80	72	71	85
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	0	26	0	0	158

**Příloha 2: Přehled pasiv společnosti Řetězárna a.s. za období let 2011-2015 (Zdroj<sup>112</sup>)**

Označení	PASIVA	2011	2012	2013	2014	2015
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>590075</b>	<b>603277</b>	<b>620201</b>	<b>628352</b>	<b>594405</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>469529</b>	<b>511326</b>	<b>509263</b>	<b>514544</b>	<b>516078</b>
A. I.	Základní kapitál	120000	120000	120000	120000	120000
A. I.						
1.	Základní kapitál	120000	120000	120000	120000	120000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
<b>A. II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>8833</b>	<b>7123</b>	<b>7106</b>	<b>7383</b>	<b>6541</b>
A. II. 1.	Emisní ážio	0	0	0	0	3
2.	Ostatní kapitálové fondy	3	3	3	3	6538
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	8830	7120	7103	7380	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
<b>A. III.</b>	<b>Fondy ze zisku</b>	<b>11297</b>	<b>24000</b>	<b>24000</b>	<b>24000</b>	<b>24000</b>
A. III.						
1.	Rezervní fond	11297	24000	24000	24000	24000
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>287690</b>	<b>301696</b>	<b>335203</b>	<b>347157</b>	<b>353161</b>
A. IV.						
1.	Nerozdělený zisk minulých let	287690	301696	335203	347157	353161
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
<b>A. V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>41709</b>	<b>58507</b>	<b>22954</b>	<b>16004</b>	<b>12376</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>118058</b>	<b>91141</b>	<b>110321</b>	<b>112928</b>	<b>77151</b>
<b>B. I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>968</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	968	0	0
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>25706</b>	<b>24705</b>	<b>26255</b>	<b>28281</b>	<b>28854</b>
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
		0	0	0	0	0

<sup>112</sup> ŘETĚŽÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
10.	Odložný daňový závazek	25706	24705	26255	28281	28854
<b>B. III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>52491</b>	<b>48838</b>	<b>33322</b>	<b>44723</b>	<b>26663</b>
B. III.						
1.	Závazky z obchodních vztahů	35173	36572	21711	34989	18038
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	4585	6376	5433	4576	4578
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2459	2226	2454	2399	2475
7.	Stát - daňové závazky a dotace	6579	3072	830	524	531
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	225	274	55	2012	690
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
11.	Jiné závazky	3470	318	2839	223	351
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>39861</b>	<b>17598</b>	<b>49776</b>	<b>39924</b>	<b>21634</b>
B. IV.						
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	18060	9428	29537	22194	6905
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	21801	8170	20239	17730	14729
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>2488</b>	<b>810</b>	<b>617</b>	<b>880</b>	<b>1176</b>
C. I.						
1.	Výdaje příštích období	2488	810	617	880	1176
2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

**Příloha 3: Výkaz zisků a ztrát společnosti Řetězárna a.s. za období let 2011-2015 (Zdroj<sup>113</sup>)**

Označení	VÝSLEDKY HOSPODAŘENÍ	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
II.	<b>Výkony</b>	<b>521032</b>	<b>574223</b>	<b>458932</b>	<b>449277</b>	<b>443077</b>
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	513932	567084	468054	453821	414870
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6146	5502	-10201	-6076	26595
3.	Aktivace	954	1637	1079	1532	1612
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>330266</b>	<b>350405</b>	<b>282350</b>	<b>282725</b>	<b>280680</b>
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	286988	307781	243862	240474	238269
2.	Služby	43278	42624	38488	42251	42411
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>190766</b>	<b>223818</b>	<b>176582</b>	<b>166552</b>	<b>162397</b>
C.	<b>Osobní náklady</b>	<b>106821</b>	<b>113147</b>	<b>102426</b>	<b>103953</b>	<b>101914</b>
C. 1.	Mzdové náklady	74671	79323	72000	66886	67289
2.	Odměny členům orgánu obchodní korporace	5988	6700	5030	10961	8454
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	25141	25926	24221	24911	24905
4.	Sociální náklady	1021	1198	1175	1195	1266
D.	Daně a poplatky	121	588	578	580	571
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	43365	42939	45465	47309	45480
III.	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>9213</b>	<b>9174</b>	<b>7183</b>	<b>7659</b>	<b>10169</b>
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	63	234	0	1159	192
2.	Tržby z prodeje materiálu	9150	8940	7183	6500	9977
F.	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)</b>	<b>8945</b>	<b>8783</b>	<b>7533</b>	<b>6231</b>	<b>9682</b>
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	72	0
2.	Prodaný materiál	8945	8783	7533	6159	9682
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-13854	-2500	-94	-2105	-913

<sup>113</sup> ŘETĚŽÁRNA A.S.. Účetní výkazy 2011–2015. 2016

IV.	Ostatní provozní výnosy	3139	6302	4717	5523	14241
H.	Ostatní provozní náklady	5662	12505	6844	7457	16548
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>52058</b>	<b>63832</b>	<b>25730</b>	<b>16309</b>	<b>13525</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	1800	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	121	0	0	0	0
<b>VII.</b>	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>682</b>	<b>2043</b>	<b>1669</b>	<b>1756</b>	<b>2196</b>
VII. 1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	682	2043	1669	1756	2196
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	4060	0	2612	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	3595	0	3570	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	25	88	138	268	145
N.	Nákladové úroky	906	537	584	672	435
XI.	Ostatní finanční výnosy	8923	6814	12315	3128	3847
O.	Ostatní finanční náklady	8778	10971	7904	4659	4753
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1970</b>	<b>1497</b>	<b>2064</b>	<b>2433</b>	<b>1000</b>
<b>Q.</b>	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>8379</b>	<b>6822</b>	<b>4840</b>	<b>2738</b>	<b>2149</b>
Q. 1.	Daň z příjmů za běžnou činnost - splatná	7690	7823	3290	711	1576
2.	Daň z příjmů za běžnou činnost - odložená	689	-1001	1550	2027	573
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>41709</b>	<b>58507</b>	<b>22954</b>	<b>16004</b>	<b>12376</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
<b>S.</b>	<b>Daň z příjmu z mimořádné činnosti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
S. 1.	splatná	0	0	0	0	0
2.	odložená	0	0	0	0	0
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodářství</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0

***	Výsledek hospodaření za účetní období	41709	58507	22954	16004	12376
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	50088	65329	27794	18742	14525